

# **KENDALA DAN KELAYAKAN PENERBITAN SUKUK DAERAH SEBAGAI ALTERNATIF PENDANAAN DAERAH**

Disusun Oleh:  
**Asa Jasmine Harimurti**  
NIM.145020301111065

**SKRIPSI**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Derajat Sarjana Ekonomi*



**JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
MALANG  
2017**



## LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

### KENDALA DAN STRATEGI PENERBITAN SUKUK DAERAH SEBAGAI ALTERNATIF PENDANAAN DAERAH

Yang disusun oleh:

Nama : Asa Jasmine Harimurti

NIM : 145020301111065

Fakultas: Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Akuntansi

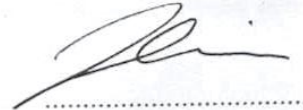
Telah dipertahankan di depan dewan penguji pada tanggal 27 Desember 2017 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima.

#### SUSUNAN DEWAN PENGUJI

1. Achmad Zaky, M.SA., Ak., SAS., CMA., CA.

NIP. 19841024 201012 1 003

(Dosen Pembimbing)



2. Aulia Fuad Rahman, DBA., Ak., SAS.

NIP. 19740910 200212 1 001

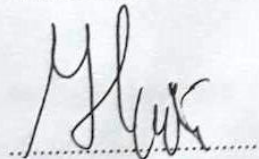
(Dosen Penguji I)



3. Yuki Firmanto, MSA., Ak

NIP. 2011068506121001

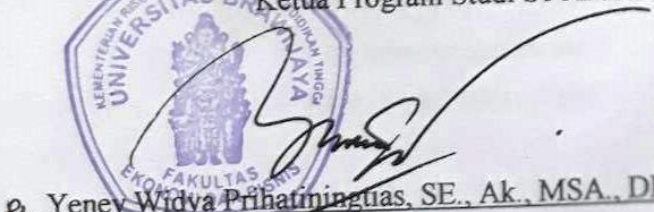
(Dosen Penguji II)



Malang, 27 Desember 2017

Ketua Program Studi S1 Akuntansi



  
Yeny Widya Prihatiningtias, SE., Ak., MSA., DBA

NIP. 19800116 200502 2 001

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Asa Jasmine Harimurti  
NIM : 145020301111065  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Jurusan : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa Skripsi yang saya susun dengan judul:

### **KENDALA DAN STRATEGI PENERBITAN SUKUK DAERAH SEBAGAI ALTERNATIF PENDANAAN DAERAH**

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya)

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Malang, 08 Desember 2017

Pembuat Pernyataan,



Asa Jasmine Harimurti

NIM. 145020301111065

## RIWAYAT HIDUP

Nama Lengkap	: Asa Jasmine Harimurti
Tempat Tanggal Lahir	: Sukoharjo, 25 Juli 1996
Jenis Kelamin	: Perempuan
Status	: Belum Menikah
Agama	: Kristen Protestan
Kewarganegaraan	: Indonesia
Nomor Handphone	: 081259900052
Email	: <a href="mailto:jasmineharimurti@gmail.com">jasmineharimurti@gmail.com</a>
Blog	: setitikasa.tumblr.com
Alamat	: Jalan Batara Kumajaya no C50 Gentan-Baki-Sukoharjo



### Riwayat Pendidikan

- |  |               |
|--|---------------|
| - TK Kristen Pratama Sukoharjo                       | 2000-2002     |
| - SD Kristen Kalam Kudus Surakarta                   | 2002-2008     |
| - SMP Negeri 19 Surakarta                            | 2008-2011     |
| - SMA Negeri 3 Surakarta (Ilmu Pengetahuan Sosial)   | 2011-2014     |
| - S1 Universitas Brawijaya (Akuntansi-Sektor Publik) | 2014-sekarang |

### Karya yang Pernah Ditulis

1. **Proposal Program Kreativitas Mahasiswa** – Gagasan Tertulis: Museum Brawijaya (2014)
2. **Proposal Program Kreativitas Mahasiswa** – Gagasan Tertulis: Revolusi Perencanaan Keuangan TKI: Menulis *Financial Diary* sebagai *Habit* TKI untuk Meningkatkan Kemandirian Ekonomi Per-Kapita (2016)
3. **Karya Tulis Ilmiah** - Akuntan Mengabdikan: Program Pengabdian Desa Sebagai Upaya untuk Meningkatkan Akuntabilitas Keuangan Dana Desa (2016)
4. **Proposal Program Kreativitas Mahasiswa** – Kewirausahaan: COWBOY (*coffee black soybean*) minuman menyehatkan sebagai alternative pengganti kopi (2016)

5. **Karya Tulis Ilmiah** - Integrated Spatial Industry: Inovasi Sistem Industri Terintegrasi Berbasis Spatial Clustering sebagai Solusi Pengembangan Kawasan Industri di Indonesia (2016)
6. **Karya Tulis Ilmiah** - Pendidikan Moral melalui KOPSIS Kejujuran dengan Konsep Komunal Mental *Punishment* sebagai Upaya Memperkuat Moral Anti Korupsi Sejak Dini (2016)
7. **Karya Tulis Ilmiah** - Investasi Produktif Dana Desa melalui Mudharabah Musytarakah Berbasis ABG (Academian, Business, Goverment) di Desa Bulukerto, Kota Batu (2016)
8. **Karya Tulis Ilmiah** - Rumah Akuntansi: Sebuah Integrated Accounting System Berbasis Triple Helix untuk UMKM di Indonesia (2016)
9. **Karya Tulis Ilmiah dengan Produk** - Penambahan Kontenn Video Interaktif dalam Website Resmi IAI sebagai Inovasi untuk Meningkatkan Kualitas Akuntan Indonesia (2016)
10. **Proposal Program Kreativitas Mahasiswa** - Koperasi SAGED (Susu Agawe Ekonomi Desa) sebagai Langkah Konservatif untuk Mengembangkan Perekonomian Masyarakat Desa Musuk, Kec. Musuk, Kab. Boyolali (2016)
11. **Proposal Bisnis Plan** - Kampoeng Soesoe Pancasila (2017)
12. **Karya Tulis Ilmiah** - Implementasi Standar Khusus Program *Corporate Social Responsibility* Berlandaskan Pancasila sebagai Solusi Ketaatan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan di Indonesia (2017)
13. **Karya Tulis Ilmiah** - Triple Bottom Line Vis A Vis Pancasila: Pancasila sebagai Landasan Baru Pertanggungjawaban Sosial (2017)
14. **Karya Tulis Ilmiah** - Mini SPBU: Pengolahan Bahan Bakar Biogas sebagai Solusi Substitusi Bahan Bakar Kendaraan di Indonesia (2017)
15. **Karya Tulis Ilmiah** - Program Linkage Dana Repatriasi Tax Amnesty - BUM Desa Berbasis *People Centered Development* (PCD) sebagai Solusi Pertumbuhan Ekonomi Masyarakat Desa Musuk (2017)
16. **International Paper** - *Triple Bottom Line Vis A Vis Pancasila: Pancasila as the Contemporary Base of the Social Responsibility* (2017)

17. **Karya Tulis Ilmiah** - Program Audit Berbasis Kinerja dalam Sistem Remunerasi Dosen dan Karyawan Universitas Brawijaya sebagai Solusi *Value of Money Public Sector* (2017)
18. **Karya Tulis Ilmiah** - Integrasi Industri Kreatif Kelautan berbasis *Spatial Clustering* sebagai Upaya Feminisme Komunitas Perempuan Nelayan dalam Mewujudkan *Sustainable Development Goals* (SDGs) (2017)
19. **Karya Tulis Ilmiah** - Internalisasi Kebermanfaatan *Sustainability Reporting* pada *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai Upaya Mengatasi Permasalahan Sosial dan Lingkungan (2017)
20. **Invention Paper** - *Antibacterial Hair Pomade with Utilization Trigona Bees Propolis to Make Health and Stylish Hair* (2017)

#### **Prestasi yang Pernah di Raih**

1. Juara 2 Debat Pemilihan Umum Gubernur Jawa Tengah 2014 di Kantor Pemilihan Umum Surakarta
2. Finalis *TOP Project Ideas Summit* 2015 di Universitas Gajah Mada
3. Juara 3 Program Kreativitas Mahasiswa-Rektorat 2015 di Universitas Brawijaya
4. Juara 2 *Accounting Writing Competition* 2016 di Universitas Hasanuddin
5. Juara 1 Diskusi dan Debat 2015 di Universitas Brawijaya
6. PKM Dikti didanai tahun 2016
7. Finalis *Economics Event* 2016 di Universitas Airlangga
8. Finalis *National Ecuilibrium Conference* 2016 di Universitas Udayana
9. Juara 2 Lomba Karya Inovatif Produktif 2016 di Universitas Brawijaya
10. Nominasi Mahasiswa Berprestasi Jurusan Akuntansi Universitas Brawijaya 2016
11. Finalis *Indonesia Management Student Conference* 2017 di Universitas Hasanuddin
12. 2<sup>nd</sup> *Winner of Call For Paper International Accounting Week* 2017 di Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
13. Juara 3 *Paper Writing Competition Sriwijaya Accounting National Days* 2017 di Universitas Sriwijaya
14. Finalis *Incredible Research and National Competition* 2017 di Universitas Riau

15. Juara 3 *Upgrading* Penelitian 2017 di Universitas Brawijaya
16. Juara 3 Lomba Karya Tulis Nasional *Accounting Society in Versality* di Universitas Sebelas Maret Surakarta
17. *Awardee* Program Pengembangan Akademik oleh Kemenristek Dikti
18. *Presenter at Society of Interdisciplinary Business Research* (SIBR) 2017, Bangkok, Thailand
19. *Bronze Medal of Seoul International Invention Fair* (SIIF) 2017, Seoul, Korea Selatan
20. *Best Invention from Iran of Seoul International Invention Fair* (SIIF) 2017, Seoul, Korea Selatan

### **Pengalaman Kerja**

1. Staf Magang di Kantor Pelayanan Perbendaharaan Negara (Juli - September 2016)
2. Staf Pengisian SPT di ICATAS Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya (2017)
3. *Finance and Administration* di Brevet Pajak Universitas Brawijaya (2017)

### **Pengalaman Organisasi**

1. Ketua II OSIS SMP Negeri 19 Surakarta (2009-2010)
2. Sekretaris umum Persekutuan Murid Kristen SMP Negeri 19 Surakarta (2009-2010)
3. Bendahara umum Paskibraka SMP Negeri 19 Surakarta (2009-2010)
4. Ketua II Komisi Remaja GKJ Sanggrahan (2011-2012)
5. Bendahara Solo Student Blessing (2011-2012)
6. Diragatra OSIS SMA Negeri 3 Surakarta (2012-2013)
7. Staf Team Kreatif Persekutuan Mahasiswa Kristen Maleakhi Universitas Brawijaya (2015)
8. Staf Hubungan Masyarakat Badan Eksekutif Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya (BEM FEB UB) (2015)
9. Staf Hubungan Masyarakat Lingkar Studi Mahasiswa Ekonomi dan Bisnis (LSME) (2015)



10. Kepala Departemen Hubungan Masyarakat Lingkar Studi Mahasiswa Ekonomi dan Bisnis (LSME) (2016)
11. Pegurus Lingkar Riset Sosial Universitas Brawijaya (2016)
12. *Co-Founder of Debat Comunity Brawijaya University* (2016)
13. Ketua Umum Lingkar Studi Mahasiswa Ekonomi dan Bisnis (LSME) (2017)

**Pengalaman Kepanitiaan:**

1. Staf Divisi Acara - English Writing Workshop (2014)
2. Ketua Pelaksana - Studi Banding Lingkar Studi Mahasiswa Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya (2015)
3. Staf Divisi Acara - Pemilihan Umum Keluarga Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya (2015)
4. Staf Divisi Acara - Paskah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya (2015)
5. Staf Divisi Acara - Lomba Karya Tulis Tingkat Mahasiswa Nasional (2015)
6. Staf Divisi Acara - Pengenalan Kehidupan Kampus Mahasiswa Baru (PKK-MABA) (2015)
7. Staf Divisi Humas - Keluarga Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Day 2 (2015)
8. Staf Publikasi Dekor dan Dokumentasi - Lomba Karya Inovatif Produktif (2015)
9. Koordinator Divisi Kesekretariatan - Accounting Gathering (2015)
10. Koordinator Divisi Acara - Forum Mahasiswa Ekonomi Indonesia di Universitas Brawijaya (2015)
11. Staf Divisi Acara - Natal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya (2015)
12. Staf Divisi Administrasi - Konferensi Nasional dan Riset Manajemen IX (2015)
13. Koordinator Divisi Humas - Musyawarah Anggota Lingkar Studi Mahasiswa Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya (2015)
14. Staf Divisi Transportasi dan Keamanan - Lomba Karya Tulis Tingkat Mahasiswa Nasional (2016)
15. Staf Divisi Acara - Ekonomi Politik Nasional (2016)
16. Koordinator Divisi Acara - Pengisian SPT Karyawan dan Dosen Universitas Brawijaya (2017)

17. Steering Comintee Divisi Acara - Lomba Karya Tulis Tingkat Mahasiswa Nasional (2017)
18. Steering Comintee Divisi Trainer- Pengenalan Kehidupan Kampus Mahasiswa Baru (PKK-MABA) (2017)

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus sebab hanya oleh kasih, penyertaan, dan kebaikan-Nya, skripsi ini dapat terselesaikan dengan berbagai warna. Segala hikmat dan pengetahuan yang Dia berikan merupakan berkat yang luar biasa yang boleh penulis dapatkan selama proses penyelesaian skripsi ini. Setiap proses yang boleh terlewati dalam penyelesaian skripsi ini merupakan suatu pelajaran berharga bagi penulis tentang kerja keras dan keberanian dalam mencoba hal baru. Selain itu, tak lupa penulis mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah banyak membantu melalui dukungan materiil dan non materiil. Pihak-pihak tersebut antara lain:

1. Kedua orang tua penulis, Ayah Hari Sri Widodo, S.Sos dan Ibu Novindari Yasminingsih, S.Pd., M.Si, sosok yang menjadi panutan dan penyemangat dalam setiap perkataan maupun doa. Semoga penulis mampu membahagiakan kedua orang tua penulis sama seperti mereka selalu berjuang membahagiakan penulis.
2. Ketiga saudara kandung penulis, Adenada Kharishma Daiva Harimurti, Affecia Eska Nathania Harimurti dan Andromeda Miracle Harimurti, sosok penyemangat dalam beban penulis sebagai anak pertama yang harus mampu menjadi panutan dan pemimpin yang baik bagi mereka. Semoga mereka bisa jauh lebih baik dari apa yang bisa penulis contohkan kepada mereka.
3. Seorang sahabat terkasih penulis, Yosafat Nainggolan, sosok pendoa dan penyemangat yang sangat sabar menanggapi setiap keluhan penulis. Semoga kedepannya kita bisa sukses bersama dan selalu menemani di setiap langkah selanjutnya.
4. Dosen Pembimbing, Bapak Achmad Zaky, Achmad Zaky, M.SA., Ak., SAS.,CMA., CA, yang sangat sabar dan bersedia membimbing dan selalu menginspirasi penulis dari segi keilmuan maupun motivasi kehidupan. Beliau bagaikan seorang bapak yang bersedia menjadi mitra diskusi dalam berbagai topik.
5. Dosen Penguji, Bapak Aulia Fuad Rahman, DBA., Ak., SAS dan Bapak Yuki Firmanto, MSA., Ak yang begitu bijaksana dalam mengoreksi skripsi ini

dan memberikan berbagai masukan yang sifatnya membangun.

6. Saudara seperjuangan di Lingkar Studi Mahasiswa Ekonomi dan Bisnis (LSME) 2014-2017. Kedua sahabat serta rekan kerja penulis, Gede Krisnawan, sekretaris umum dan *bli ame jemet* bagi penulis selama di perantauan; Kusuma Isbi Rahmadani, bendahara umum dan *dedek inces* bagi penulis selama di perantauan. Eviana, Azhar, Desy, Aji, Dewi, Yacob, Taufik, Anreka, Irham, Rosi, Dian, Nabilah, Hasna, Afwa, dan Lista yang menjadi rekan kerja selama satu periode kepengurusan LSME 2017.
7. Organisasi yang turut memroses Asa dengan begitu luar biasa, LSME, BEM FEB UB Kabinet Abdi Daryata, Maleakhi, dan EDC yang mengizinkan penulis menjadi bagian dari sepenggal cerita organisasi tersebut.
8. Sahabat kuliah sekaligus menjadi kerabat selama di perantauan: Isbi, Fahrika, Sifa, Elisha, Mbak Areta, Kak Ananta, Mbak Nina, Mbak Nurin, Krisna, Kakung, Hilmy, Derry, Dewi, dan Reny.
9. Teman satu atap selama dua tahun terakhir: Mbak Odyt yang selalu rela bagi makanan dan berbagi barang-barang keperluan; Mbak Puci yang menjadi panutan dalam menyelesaikan skripsi yang berkualitas; Mbak Elly yang pernah meminjami laptop saat kerusakan menyerang; Adisti yang menjadi pemasok cemilan dikala rakus menyerang; dan Cindy yang selalu menghibur dengan lagunya ditengah malam saat penulis harus begadang.

## DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	vii
DAFTAR GAMBAR.....	ix
DAFTAR LAMPIRAN.....	x
ABSTRAKSI.....	x
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>10</b>
2.1 <i>New Public Management</i> (NPM).....	10
2.2 Sumber Pemasukan Daerah.....	11
2.2.1 Pendanaan dan Pengembangan Daerah.....	11
2.2.2 Jenis Pendanaan Proyek.....	13
2.2.3 Pendanaan Daerah melalui Pinjaman Daerah.....	13
2.3 Sukuk Daerah.....	15
2.3.1 Definisi Sukuk.....	15
2.3.2 Karakteristik Sukuk.....	17
2.3.3 Perbandingan Karakteristik Sukuk dan Obligasi.....	18
2.3.4 Penentuan Keuntungan Sukuk.....	19
2.3.5 Risiko Sukuk.....	20
2.3.6 Jenis Sukuk.....	23
2.4 Surat Berharga Syariah Negara.....	25
2.4.1 Instrumen Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).....	25
2.4.2 Persyaratan Penerbitan.....	26
2.4.3 Tahapan Pembiayaan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).....	27

2.4.4 Metode Penerbitan Surat Berharga.....	28
2.4.5 Pihak yang Terlibat.....	29
2.5 Sukuk sebagai Pendanaan Daerah.....	29
2.6 Metode ANP.....	30
2.6.1 Gambaran Umum Metode ANP.....	30
2.6.2 Landasan ANP.....	31
2.6.3 Prinsip Dasar ANP.....	32
2.6.4 Tahapan Penelitian ANP.....	33
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>35</b>
3.1 Jenis Penelitian.....	35
3.2 Sumber Data dan Metode Pengumpulan Data.....	36
3.3 Tahapan Analisis Data Analytical Networking Process (ANP).....	39
3.3.1 Identifikasi Masalah.....	40
3.3.2 Tinjauan Literatur dan Wawancara.....	42
3.3.3 Validasi Pakar.....	43
3.3.4 Penyusunan Kuesioner dan Skema ANP.....	44
3.3.5 Survei Pakar.....	41
3.3.6 Analisis Data.....	44
3.3.7 Intepretasi Data.....	45
3.3.8 Hasil Analisis.....	45
3.3.9 Kesimpulan.....	45
<b>BAB IV PEMBAHASAN.....</b>	<b>47</b>
4.1 Dekomposisi.....	47
4.1.1 Hasil Rekapitulasi Validasi Pakar.....	47
4.1.2 Identifikasi Masalah.....	52
4.1.3 Jaringan ANP.....	55
4.1.4 Hasil Penelitian Kendala dan Kelayakan Penerbitan Sukuk Daerah sebagai alternatif Pendanaan Daerah.....	56
4.2 Analisis Kendala dan Strategi Penerbitan Sukuk sebagai Alternatif Pendanaan Daerah.....	58
4.2.1 Prioritas Aspek Kendala Penerbitan Sukuk Daerah sebagai Alternatif Pendanaan Daerah.....	58

4.2.2 Prioritas Kendala Aspek Pemerintah Pusat.....	60
4.2.3 Prioritas Kendala Aspek Pemerintah Daerah.....	62
4.2.4 Prioritas Kendala Aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah.....	64
4.2.5 Prioritas Solusi Penerbitan Sukuk Daerah sebagai Alternatif Pendanaan Daerah.....	66
4.2.6 Prioritas Strategi dalam Solusi Roadmap.....	69
4.2.7 Prioritas Strategi dalam Solusi Teknikal.....	71
4.2.8 Prioritas Strategi dalam Solusi Fundamental.....	72
4.3 Matriks Mapping Action Plan Penerbitan Sukuk Daerah.....	74
<b>BAB V. PENUTUP.....</b>	<b>80</b>
5.1 Kesimpulan.....	80
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	81
5.3 Saran .....	81
DAFTAR PUSTAKA.....	82
LAMPIRAN.....	86

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Karakteristik Umum Sukuk.....	18
Tabel 2.2 Perbedaan Sukuk dan Obligasi.....	18
Tabel 2.3 Definisi Skala Penilaian dan Skala Numerik.....	32
Tabel 3.1 Pakar yang Terlibat dalam Penerbitan.....	37
Tabel 3.2 Tabel Variabel Kendala dan Strategi.....	40
Tabel 3.3 Pakar yang Terlibat dalam Pengisian Kuesioner.....	43
Tabel 4.1 Variabel Reduksi Hasil Validasi Pakar.....	47
Tabel 4.2 Rekapitulasi Validasi Pakar.....	48
Tabel 4.3 Hasil Pengolahan Data Peringkat Prioritas.....	56
Tabel 4.4 Kode Inisial Responden.....	58
Tabel 4.5 Prioritas Aspek Kendala Penerbitan Sukuk Daerah sebagai Alternatif Pendanaan Daerah di Indonesia.....	60
Tabel 4.6 Rater Agreement Aspek Kendala.....	60
Tabel 4.7 Prioritas Kendala Aspek Pemerintah Pusat.....	62
Tabel 4.8 Rater Agreement Kendala Pemerintah Pusat.....	62
Tabel 4.9 Prioritas Kendala Aspek Pemerintah Daerah.....	64
Tabel 4.10 Rater Agreement Kendala Pemerintah Daerah.....	64
Tabel 4.11 Prioritas Kendala Aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah.....	66
Tabel 4.12 Rater Agreement Kendala Dewan Perwakilan Rakyat Daerah.....	66
Tabel 4.13 Prioritas Solusi Penerbitan Sukuk Daerah.....	68
Tabel 4.14 Rater Agreement Solusi Penerbitan Sukuk Daerah.....	69
Tabel 4.15 Prioritas Strategi Roadmap.....	70



Tabel 4.16 Rater Agreement Strategi Roadmap.....	71
Tabel 4.17 Prioritas Strategi Teknikal.....	72
Tabel 4.18 Rater Agreement Strategi Teknikal.....	72
Tabel 4.19 Prioritas Strategi Roadmap.....	73
Tabel 4.20 Rater Agreement Strategi Roadmap.....	74
Tabel 4.21 Mapping Action Plan Penerbitan Sukuk Daerah sebagai Alternatif Pendanaan Daerah di Indonesia.....	76

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Tahap Penelitian.....	34
Gambar 3.1 Tahapan Penelitian ANP.....	39
Gambar 3.2 Model Hirarki Kendala Penerbitan Sukuk Daerah sebagai Alternatif Pendanaan Daerah.....	44
Gambar 4.1 Jaringan ANP.....	56
Gambar 4.2 Tahapan Penyusunan <i>Matriks Mapping Action Plan</i> .....	75

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1. Kuesioner Penelitian ANP.....	86
Lampiran 2. Output Normalized by Cluster ANP Version Super Decision.....	109

## **ABSTRAK**

### **KENDALA DAN STRATEGI PENERBITAN SUKUK DAERAH SEBAGAI ALTERNATIF PENDANAAN DAERAH**

**Oleh: Asa Jasmine Harimurti  
NIM. 145020301111065**

**Dosen Pembimbing: Achmad Zaky, M.SA., Ak., SAS., CMA., CA  
NIP. 19841024 201012 1 003**

Skripsi ini bertujuan mengidentifikasi kendala dan strategi penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah dengan *Analytic Network Process* (ANP). Berdasarkan ANP, kendala paling dominan dalam penerbitan sukuk daerah adalah aspek Pemerintah Daerah. Kendala yang paling dominan pada masing-masing aspek adalah 1) aspek Pemerintah Pusat, belum terdapat kajian ulang mengenai instrumen sukuk daerah; 2) aspek Pemerintah Daerah, kurangnya pemahaman Pemerintah Daerah terhadap instrumen sukuk daerah; 3) aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah, merumit birokrasi penerbitan sukuk daerah. Solusi yang paling dominan dalam kendala dan kelayakan penerbitan sukuk daerah adalah solusi fundamental. Strategi yang paling dominan pada masing-masing solusi adalah: 1) solusi fundamental, pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah; 2) solusi teknis, sosialisasi aturan penerbitan sukuk daerah; 3) solusi roadmap, menyusun grand desain pola edukasi dan promosi sukuk daerah secara menarik berkolaborasi dengan Otoritas Jasa Keuangan.

**Kata kunci: sukuk daerah, kendala, strategi**

## **ABSTRACT**

### **CONSTRAINTS AND STRATEGY OF REGIONAL SUKUK ISSUANCE AS AN ALTERNATIVE REGIONAL FUNDING**

**By: Asa Jasmine Harimurti  
NIM. 145020301111065**

**Supervision: Achmad Zaky, M.SA., Ak., SAS., CMA., CA  
NIP. 19841024 201012 1 003**

*The objective of this thesis is to identify obstacles of and strategies for municipal Islamic bonds issuance as an alternative in regional financing using Analytical Networking Process (ANP). The analysis finds that the most dominant obstacle in the aforementioned issue is local government aspect. In the aspect of central government, the obstacle is the unavailability of studies regarding the instrument of municipal Islamic bonds. In the aspect of local government, the obstacle is the low understanding of the government about instruments of municipal Islamic bonds. In the aspect of regional house of representative, the obstacle is the behavior of representatives, in which they complicate bureaucracy in municipal Islamic bonds issuance. The most dominant solution for obstacles and strategy in municipal Islamic bonds issuance is fundamental solution. The dominant strategy for fundamental solution is socialization of municipal Islamic bonds education and promotion pattern in collaboration with Indonesia's financial service authority.*

**Keywords : municipal Islamic bonds, obstacle, strategy**

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Desentralisasi menjadi asas dalam penyelenggaraan pemerintahan ditandai dengan adanya pembagian kewenangan serta ketersediaan ruang publik yang memadai untuk memaknai kewenangan kepada unit pemerintah yang lebih rendah atau disebut pemerintah daerah (Hadi, 2005). Kewenangan pemerintah yang diserahkan kepada daerah harus disertai dengan penyerahan dan pengalihan pembiayaan, sarana prasarana, serta sumber daya manusia sesuai kewenangan yang diserahkan tersebut (UU No. 25 tahun 1999 pasal 8:1). Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa alokasi keuangan yang diberikan pemerintah pusat kepada pemerintah daerah harus sejalan dengan prinsip *money follow function*, dimana tercermin dalam penerimaan dan pengeluaran anggaran. Pemisahan tegas dan jelas dalam urusan keuangan pemerintah pusat dengan pemerintah daerah merupakan bentuk dari desentralisasi fiskal (Isdijoso dan Wibowo, 2002).

Dalam pelaksanaan desentralisasi fiskal, pemerintah pusat memberikan dukungan pendanaan dengan kewenangan memungut pajak dan retribusi di daerah yang bersangkutan. Hasil dari pemungutan pajak daerah dan retribusi daerah tersebut menjadi kekayaan daerah yang disebut Pendapatan Asli Daerah (PAD). Selain itu, Pemerintah Pusat memberikan dukungan pendanaan melalui transfer atau yang sering disebut dana transfer daerah dalam bentuk Dana Perimbangan yaitu dana bagi hasil penerimaan, Dana Alokasi Umum, serta Dana Alokasi Khusus. Sumber penerimaan yang berasal dari pemerintah pusat telah

memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap penerimaan daerah, namun sejalan dengan semakin meningkatnya kegiatan perekonomian dan pesatnya aktivitas pembangunan yang dilakukan pemerintah daerah untuk melaksanakan otonomi, menyebabkan kebutuhan terhadap fasilitas pelayanan masyarakat juga mengalami peningkatan, sementara kemampuan keuangan pemerintah daerah sangat terbatas.

Menurut data pemetaan kapasitas fiskal daerah di Indonesia oleh Kementerian Keuangan (2015), menunjukkan bahwa DKI Jakarta, Kalimantan Timur, dan Papua Barat yang memiliki indeks kapasitas fiskal sehat, sedangkan 9 (sembilan) provinsi lainnya berada pada kategori tinggi, 6 (enam) provinsi di kategori sedang, dan 16 provinsi sisanya masih memiliki kapasitas fiskal rendah (Kemenkeu, 2016). Indeks pemetaan kapasitas fiskal tersebut akan mempengaruhi proporsi dana perimbangan, dana hibah, dan pinjaman ke daerah untuk menutupi kekurangan dana pembangunan yang dibutuhkan. Namun, semakin meningkatnya kebutuhan pembangunan dan pengembangan daerah, membuat Pemerintah Daerah tidak bisa terus bergantung pada dana transfer dari Pemerintah Pusat, maupun PAD yang terkadang tidak sesuai dengan prediksi yang ingin dicapai.

Sumber pemasukan yang diperoleh pemerintah daerah dinilai sangat terbatas, karena sumber pendanaan yang masuk dari Pemerintah Pusat banyak terserap pada belanja rutin (Kaluge dan Okta, 2011). Dengan kondisi keuangan yang serba terbatas dapat dipastikan bahwa pemerintah daerah sulit untuk melaksanakan berbagai proyek pembangunan infrastruktur maupun renovasi sarana publik karena terbatasnya anggaran yang dimiliki. Kondisi ini mengindikasikan perlunya Pemerintah Daerah segera melakukan terobosan untuk

menutupi besarnya *funding gap* dengan mencari alternatif pendanaan daerah. Kecilnya PAD dibanding dengan kebutuhan daerah untuk pembangunan, menyebabkan pemerintah daerah memerlukan alternatif pendanaan proyek-proyek yang dapat menghasilkan pendapatan (Kunarjo, 1996). Sejalan dengan hal tersebut, maka dibutuhkan alternatif pendanaan daerah guna meningkatkan daya dukung Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (APBD) untuk menggerakkan pembangunan sektor ekonomi secara berkesinambungan dengan peningkatan efisiensi pengelolaan aset dan pengembangan sumber pendanaan anggaran daerah.

Disahkannya Undang-undang Nomor 33 tahun 2004 tentang Perimbangan Keuangan antara Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah dan Undang-undang nomor 32 tahun 2004 tentang Pemerintah Daerah, memberikan Pemerintah Daerah peluang untuk menghimpun dana sebagai alternatif pendanaan dari sumber-sumber penerimaan daerah lainnya. Selanjutnya, dengan disahkannya amandemen pasal 51 Undang-Undang Nomor 25 tahun 1999, secara resmi pemerintah daerah dapat mempersiapkan penerbitan dan penjualan surat berharga daerah ke masyarakat. Disisi lain, mekanisme penerbitan dan penjualan surat berharga daerah yang disahkan dalam Peraturan Menteri Keuangan nomor 45/PMK.02/2006 tentang pedoman pelaksanaan dan mekanisme pemantauan defisit anggaran pendapatan dan belanja daerah dan pinjaman daerah, baru diterbitkan tahun 2006. Namun, hingga akhir tahun 2017 belum terdapat Pemerintah Daerah yang menggunakan skema penerbitan surat berharga daerah untuk permodalan pembangunan dan pengembangan.

Pada akhir tahun 2016, dari 34 provinsi dan 514 kabupaten/kota di Indonesia hanya Provinsi DKI Jakarta, Provinsi Jawa Barat dan Provinsi Jawa



Tengah yang menyatakan siap untuk menerbitkan surat berharga daerah melalui media massa. Dalam proses penerbitan surat berharga, Pemerintah Provinsi DKI Jakarta, Jawa Barat dan Jawa Tengah mengalami berbagai hambatan hingga pada akhirnya gagal pada tahapan persetujuan legislatif (Solehudin,2017). Mizwar (2017) menyatakan bahwa proyek infrastruktur Jawa Barat yang direncanakan untuk didanai dengan penerbitan surat berharga adalah Bandara Kertajati di Kabupaten Majalengka dan tiga proyek jalan tol, yakni tol Cileunyi, Sukabumi, dan Gedebage, namun dalam pelaksanaannya terkendala restu dari Dewan Perwakilan Rakyat Daerah (DPRD). DPRD tidak proaktif dengan perencanaan penerbitan surat berharga Pemerintah Provinsi Jawa Barat dan cenderung memperumit birokrasi (Wahjono, 2017).

Keberadaan sistem keuangan berbasis syariah (*syariah finance*) semakin bertumbuh pesat dan diadopsi oleh berbagai negara di dunia. *Syariah finance* atau sering juga disebut *islamic finance* tidak lagi sebatas diterapkan di kawasan Timur Tengah atau pun negara-negara muslim saja, namun telah meluas hingga kawasan Amerika, Eropa dan Asia (Rizkiyanti,2015). Pertumbuhan *syariah finance* yang masif ini ditandai dengan diterbitkannya berbagai instrumen keuangan berbasis syariah di berbagai negara. Di beberapa negara, sukuk menjadi instrumen pendanaan anggaran negara yang penting, salah satunya pada State of Saxony Anhalt yang merupakan salah satu negara bagian Jerman (Rizal,2017). Menurut Undang-undang No 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, selain dimanfaatkan sebagai sumber pendanaan anggaran negara, penerbitan instrumen sukuk juga dimanfaatkan sebagai pendanaan proyek pembangunan infrastruktur, seperti: pembangunan jalan tol, jembatan, bendungan, bandar udara, maupun

pembangkit listrik.

Dalam kasus pendanaan pembangunan negara yang dilakukan dengan penerbitan sukuk negara, dinilai bahwa sistem syariah dalam sukuk jauh lebih baik dibanding dengan surat utang berbasis bunga. Pemanfaatan sukuk negara dinilai mampu menutupi defisit anggaran pemerintah dan mampu mengakhiri ketergantungan skema pembiayaan pembangunan berbasis utang yang dapat mereduksi alokasi anggaran belanja pembangunan. Disamping itu, pendanaan dengan melakukan pinjaman luar negeri mampu menambah beban utang, cicilan bunga, dan meningkatkan arus kas ke luar negeri. Maka dari itu, alternatif pendanaan yang dibutuhkan bukan lagi alternatif yang menambah beban utang, namun alternatif pendanaan non-utang yang mampu mengatasi permasalahan pendanaan pembangunan di Indonesia.

Sukuk merupakan instrumen keuangan syariah berbasis aset dan dapat dimanfaatkan sebagai alternatif pendanaan pembangunan non-utang. Selain itu, menurut data Direktorat Jendral Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko di awal tahun 2017, menyatakan bahwa Indonesia tercatat sebagai negara penerbit sukuk dalam denominasi mata uang asing (sukuk global) terbesar di dunia, mencapai US\$ 10.51 miliar dengan outstanding US\$ 9.5 miliar. Maka dari itu, sukuk mampu menjadi peluang alternatif pendanaan pemerintah daerah guna melaksanakan pembangunan daerah dengan basis non-utang, seperti bentuk investasi berdasarkan bagi hasil dalam bentuk akad *mudhabah* atau *musyarakah*, selain itu dapat berbasis jual beli (*murabahah*, *istishna*, *salam*) ataupun sewa menyewa (*ijarah*). Sedangkan, regulasi terkait pelaksanaan sukuk daerah masih dalam tahap pembahasan awal pada tingkat Kementerian Keuangan dan

Kementerian Dalam Negeri (Wahjono, 2017).

Dalam beberapa literatur disebutkan bahwa penerbitan instrumen sukuk daerah perlu dilakukan sebagai upaya pencarian alternatif pendanaan daerah di Indonesia. Seperti penelitian Mutmainah (2017) terkait analisis peluang investasi sukuk di Jawa Barat, dengan objek penelitian 27 kabupaten atau kota di Jawa Barat. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kabupaten Bogor menjadi daerah dengan potensi terbesar dalam penerbitan sukuk daerah di Jawa Barat. Penilaian yang dilakukan dengan melihat tingginya angka Indeks Pinjaman Daerah, potensi jumlah populasi muslim dan kesejahteraan keluarga didukung oleh kapasitas keuangan daerah tergolong baik.

Selain itu, penelitian Lestari,dkk (2015) terkait potensi sukuk daerah dalam pembiayaan infrastruktur di kota malang, dengan pendekatan analisis SWOT. Hasil penelitian menunjukkan bahwa yang menghasilkan strategi dengan bobot tinggi adalah strategi *weaknes - opportunity* (WO), yaitu strategi yang meminimalkan kelemahan yang ada pada kawasan untuk memanfaatkan peluang-peluang yang ada. Pada akhirnya, agar sukuk mulai digemari perlu dilakukan langkah-langkah, antara lain: 1) sosialisasi pemahaman kepada masyarakat tentang keberadaan sukuk; 2) menarik investor yang *profit-oriented*; 3) memberi landasaan hukum bagi penerbitan sukuk; 4) menerapkan manajemen risiko dalam kerangka utang serta memberikan swap suku bunga dan nilai tukar.

Usulan dan penelitian terkait peluang pemanfaatan sukuk daerah di Indonesia masih sebatas analisis pada kemampuan sebuah daerah dalam menerbitkan sukuk daerah dan manfaat diterbitkannya sukuk daerah. Apabila ditelusuri secara mendalam, kendala utama yang ada pada instrumen sukuk daerah

adalah belum terdapat daerah yang mampu menghimpunan dana dengan mengeluarkan surat berharga. Disisi lain, peluang pengembangan sukuk daerah sangat besar, mengingat hukum di Indonesia mendukung penerbitan surat berharga daerah. Oleh sebab itu, perlu dicari kendala yang mendasari permasalahan penerbitan sukuk daerah di Indonesia, serta perlu dirumuskan strategi dan rekomendasi yang mampu mengatasi kendala yang ada.

Melihat prospek penerbitan sukuk daerah di pasar sekuritas, serta di sisi lain Pemerintah Daerah sebagai pemegang otoritas pendanaan daerah memiliki permasalahan keterbatasan kemampuan mendanai pembangunan daerah, menyebabkan hal ini sangat menarik untuk dianalisis. Oleh sebab itu, penulis mencoba melakukan analisis mengenai kendala dan strategi penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah secara komprehensif dan sistematis. Analisis terkait kendala dan strategi penerbitan sukuk daerah difokuskan kepada pemilihan prioritas kendala yang menghambat penerbitan sukuk daerah, serta pemilihan prioritas strategi yang dapat mengatasi kendala penghambat tersebut. Pemilihan prioritas kendala dan strategi melibatkan para pakar di bidang ekonomi syariah dan pendanaan daerah. Pada akhirnya, permasalahan terkait penerbitan sukuk daerah di Indonesia dapat diatasi dan pemanfaatan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan dapat segera terlaksana.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, agar tidak mengurangi substansi penelitian serta terfokus pada inti-inti pembahasan, maka penulis menyusun sebuah rumusan masalah, yaitu:

1. Bagaimana kendala penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan

daerah?

2. Bagaimana strategi penerbitan sukuk daerah mampu mengatasi kendala penerbitan sukuk daerah?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Konsisten dengan sebagaimana yang telah disusun dalam rumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Memahami kendala penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah dalam berbagai aspek.
2. Menyusun sebuah *matriks mapping action plan* yang merupakan strategi dalam menyelesaikan masalah penerbitan sukuk daerah.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang ingin dicapai dari penelitian yang dilakukan, yaitu:

1. Bagi Pemerintah Daerah
  - 1) Sebagai sumbangsih pikiran dan bahan pertimbangan mengenai kendala dan strategi penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan.
  - 2) Mendorong penerbitan sukuk daerah untuk mengoptimalkan pemanfaatan dana masyarakat dan memperluas sumber pendanaan daerah
2. Bagi Pemerintah Pusat
  - 1) Memberikan gambaran terkait kendala dan strategi dari segi pemerintah pusat selaku regulator dalam merealisasikan penerbitan sukuk daerah.
  - 2) Mendorong penerbitan peraturan khusus maupun pedoman terkait

sukuk daerah sebagai salah satu alternatif pendanaan daerah.

3) Bahan masukan dalam penyusunan aturan terkait penerbitan sukuk daerah

### 3. Akademisi

1) Memperdalam teori investasi tentang sukuk daerah, guna mengatasi mencari solusi permasalahan pendanaan daerah.

2) Menambah literasi penelitian terkait sukuk daerah di Indonesia dengan menggunakan metode penelitian *Analytical Networking Process* (ANP).

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 New Public Management**

*New Public Management* (NPM) merupakan paradigma baru dalam manajemen publik sebagai realisasi dari reformasi sektor publik. Munculnya NPM berawal dari ketidakpuasan masyarakat terhadap kinerja pemerintah yang dianggap tidak efisien dan efektif dalam pengelolaan sumber daya. Ketidakpuasan ini dipicu oleh keadaan utang pemerintah yang terus meningkat, pajak tinggi, dan turunnya pertumbuhan ekonomi (Buhr, 2010). Administrasi publik mulai mengenalkan NPM sebagai paradigma alternatif yang menekankan perubahan perilaku pemerintah menjadi lebih efisien dan efektif pada tahun 1990-an. Karakteristik dalam NPM meliputi (1) lebih berfokus pada manajemen, bukan kebijakan, (2) adanya standar dan ukuran kinerja yang jelas, (3) lebih ditekankan pada control hasil/keluaran, (4) pembagian tugas ke dalam unit-unit yang dibawah, (5) ditumbuhkannya persaingan di tubuh sektor publik, (6) lebih menekankan diterapkannya gaya manajemen sektor publik, (7) lebih menekankan pada kedisiplinan yang tinggi dan tidak boros dalam menggunakan berbagai sumber (Hood, 1991).

Sejalan dengan implementasi NPM di Indonesia, organisasi sektor publik sering digambarkan tidak produktif, efisien, selalu rugi, rendah kualitas, kurang inovasi, serta berbagai kekurangan lainnya (Mahmudi, 2010). Buruknya pengelolaan organisasi sektor publik mendorong terjadinya reformasi lembaga publik untuk memperbaiki kinerja sektor publik. Sehingga, NPM dijadikan

paradigma alternatif untuk perubahan perilaku pemerintah menjadi lebih efektif dan efisien. NPM berakar dari teori manajemen yang beranggapan bahwa praktik bisnis komersial dan manajemen sektor swasta adalah lebih baik dibandingkan dengan praktik dan manajemen pada sektor publik. Oleh karena itu, perlu dilaksanakan beberapa praktik dan teknik manajemen yang diterapkan di sektor swasta ke dalam sektor publik, seperti pengadopsian mekanisme pasar, kompetisi tender, dan privatisasi perusahaan-perusahaan publik (Mardiasmo, 2002). Penerbitan surat berharga negara merupakan salah satu bentuk adopsi NPM dalam sektor publik, dimana Pemerintah tidak hanya berorientasi pada pendanaan melalui pajak dan retribusi semata, namun mulai mengadopsi mekanisme penjualan surat berharga. Pada akhirnya, Pemerintah mampu mencari alternatif pendanaan dan tidak bergantung pada satu sumber pendanaan saja.

## **2.2 Sumber Pemasukan Daerah**

### **2.2.1 Pendanaan dan Pembangunan Daerah**

Menurut Kamus Bisnis dan Bank (2017), pendanaan (*funding*) merupakan penyediaan dana yang bersumber dari utang lain untuk menyelesaikan utang sebelum jatuh tempo dengan kondisi yang lebih menguntungkan, misalnya dengan menerbitkan obligasi. Selain itu, menurut Muhamad (2005), pendanaan adalah pembiayaan yang dikeluarkan untuk mendukung investasi yang telah direncanakan. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa pendanaan adalah usaha penyediaan dana yang dilakukan untuk mendukung investasi yang dapat dilakukan dengan menerbitkan surat berharga.

Sedangkan pembangunan infrastruktur yang merupakan salah satu sektor yang dapat didanai melalui penerbitan berharga, merupakan barang publik.



Menurut Parikesit (2011), pembangunan infrastruktur diyakini mampu menggerakkan sektor riil dan menentukan tingkat kesejahteraan masyarakat masyarakat serta merupakan instrumen utama pembangunan daerah. Infrastruktur tidak hanya menjadi pendorong konsumsi masyarakat yang akan menggerakkan pertumbuhan ekonomi daerah. Peran strategis infrastruktur juga dipertegas dalam kajian empirik yang menjelaskan bahwa infrastruktur yang baik akan memberikan kontribusi terhadap kenaikan pertumbuhan ekonomi.

Pembangunan Daerah merupakan bagian integral dari pembangunan nasional, sehingga dalam melaksanakan pembangunan dibutuhkan sumber pembiayaan yang memadai. Dalam mewujudkan kemandirian daerah yang sejalan dengan prinsip desentralisasi fiskal, maka Pemerintah Daerah diberi kesempatan untuk menggali sumber-sumber keuangan di daerahnya. Sejalan dengan desentralisasi tersebut, aspek pembiayaannya juga terdesentralisasi. Implikasinya, daerah dituntut untuk dapat membiayai sendiri biaya pembangunannya.

Pelaksanaan desentralisasi di Indonesia menjadi salah satu kebijakan pemerintah yang memiliki prinsip dan tujuan (Mardiasmo, 2002), antara lain: 1) Mengurangi kesenjangan fiskal antara pemerintah pusat dan pemerintah daerah (vertical fiscal imbalance) dan antar daerah (horizontal fiscal imbalance); 2) Meningkatkan kualitas pelayanan publik di daerah dan mengurangi kesenjangan pelayanan publik antar daerah; 3) Meningkatkan efisiensi peningkatan sumber daya nasional; 4) Tata kelola, transparan dan akuntabel, dalam pelaksanaan kegiatan pengalokasian transfer ke daerah yang tepat sasaran; 5) Mendukung kesinambungan fiskal dalam kebijakan ekonomi makro.

### 2.2.2 Jenis Pendanaan Proyek

Pendekatan pendanaan proyek yang banyak diterapkan di berbagai negara, terutama di negara berkembang, yaitu jenis pendanaan *project financing*. *Project financing* merupakan model pendanaan proyek dalam skala besar yang melibatkan partisipasi swasta dalam pendanaan pembangunan. Tahun 1987 merupakan tahun pertama diterapkannya pendanaan *project financing* di Indonesia dengan tujuan membatasi tingkat kewajiban (*limited resource*) pada pemerintah dan memindahkan risiko kepada pihak ketiga, yaitu swasta. Menurut Finnerty (1996), *financing project* memiliki 5 (lima) elemen, antara lain: 1) aset proyek; 2) pemberi pinjaman; 3) investor dan sponsor yang menyediakan *equity* dan mendapatkan pengembalian atas *equity* yang ditanamkan; 4) supplier yang menyediakan barang, material dan jasa melalui kontrak kerjasama; 5) purchaser atau user yang menggunakan proyek.

### 2.2.3 Pendanaan Daerah melalui Surat Pinjaman Daerah

Keterbatasan kapasitas keuangan daerah menyebabkan kebutuhan dana untuk pembangunan infrastruktur tidak tercukupi. Hal ini pada akhirnya mendorong daerah untuk mencari sumber pendanaan melalui pinjaman. Pendanaan merupakan setiap penerimaan yang perlu dibayarkan kembali, baik pada tahun anggaran yang bersangkutan maupun pada tahun-tahun anggaran berikutnya. Sedangkan, penerimaan pinjaman daerah merupakan semua transaksi yang mengakibatkan daerah menerima sejumlah uang atau menerima manfaat yang bernilai uang dari pihak lain, sehingga daerah dibebani kewajiban untuk membayar kembali (Peraturan Pemerintah nomor 58 tahun 2005).

Pemerintah pusat menetapkan batasan maksimal kumulatif pinjaman

pemerintah pusat dan pemerintah daerah dengan memperhatikan keadaan dan perkiraan perkembangan perekonomian nasional. Batas kumulatif pinjaman tersebut adalah tidak melebihi 60% dari Produk Domestik Bruto (PDB) tahun bersangkutan. Menurut Undang-undang Nomor 32 tahun 2004 dan Undang-undang Nomor 33 tahun 2004 pinjaman daerah dapat bersumber dari Pemerintah Pusat, Pemerintah Daerah, Lembaga Keuangan Bank, Lembaga Keuangan Bukan Bank, Masyarakat.

Pinjaman daerah yang bersumber dari pemerintah pusat diberikan melalui Kementerian Keuangan, sedangkan pinjaman daerah yang bersumber dari masyarakat berupa obligasi daerah melalui pasar modal. Pinjaman dapat dikategorikan menjadi dua jenis menurut waktu jatuh temponya (Peraturan Pemerintah nomor 54 tahun 2005), antara lain:

- 1) Pinjaman Jangka Pendek yang jangka waktunya kurang atau sama dengan satu tahun anggaran dan digunakan untuk menutup kekurangan kas;
- 2) Pinjaman Jangka Menengah yang jangka waktu lebih dari satu tahun anggaran dan digunakan untuk membiayai penyediaan layanan umum yang tidak menghasilkan penerimaan;
- 3) Pinjaman Jangka Panjang yang jangka waktunya lebih dari satu tahun anggaran dan digunakan untuk membiayai proyek investasi yang menghasilkan penerimaan.

Dalam melaksanakan pinjaman, daerah wajib memenuhi persyaratan sebagai berikut (Peraturan Pemerintah nomor 54 tahun 2005):

- 1) Jumlah sisa pinjaman daerah ditambah jumlah pinjaman yang akan ditarik tidak melebihi 75% dari jumlah penerimaan umum APBD tahun sebelumnya;

- 2) Rasio kemampuan keuangan daerah untuk mengembalikan pinjaman ditetapkan oleh pemerintah;
- 3) Tidak memiliki tunggakan atas pengembalian pinjaman yang berasal dari pemerintah pusat
- 4) Tidak memberikan jaminan atas pinjaman pihak lain;
- 5) Pendapatan daerah atau barang milik daerah tidak boleh dijadikan jaminan atas pinjaman daerah, namun proyek yang dibiayai dari obligasi daerah beserta barang milik daerah yang melekat dalam proyek tersebut dapat dijadikan jaminan obligasi daerah.

Sedangkan, menurut Purwoko (2005), alternatif pembiayaan proyek infrastruktur selain mengandalkan APBD, dapat dilakukan dengan kredit investasi berupa: 1) pinjaman kepada lembaga perbankan; 2) Public Privat Partnership (PPP) yang melibatkan swasta; 3) Privatisasi; 4) Corporate Social Responsibility (CSR); 5) penerbitan surat berharga yang melibatkan partisipasi masyarakat. Maka dari itu, sukuk merupakan salah satu alternatif pendanaan daerah yang digali dari penerbitan surat berharga.

## **2.3 Sukuk Daerah**

### **2.3.1 Definisi Sukuk**

Pada awalnya sukuk lebih dikenal dengan istilah obligasi Syariah. Namun, sejak peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM) No.IX.13.A mengenai Penerbitan Efek Syariah dan ditetapkannya UU. No.19/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, istilah *sukuk* menjadi lebih sering digunakan. Istilah sukuk berasal dari bahasa Arab “*sakk*” yang bermakna dokumen atau sertifikat. Menurut *Accounting and Audition*

*Organization for Islamic Finance Institution* (2003), sukuk merupakan sertifikat dengan nilai sama yang mewakili bagian kepemilikan yang sepenuhnya terhadap aset yang tangible, manfaat dan jasa, kepemilikan aset atas suatu proyek, atau kepemilikan dalam aktivitas investasi khusus.

Sedangkan menurut fatwa Dewan Syariah Nasional no 41/DSN-MUI/III tahun 2004, Sukuk merupakan salah satu surat berharga berjangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang sukuk yang mewajibkan emiten membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kemabali dana sukuk pada saat jatuh tempo. Sukuk daerah merupakan surat berharga syariah yang diterbitkan oleh pemerintah daerah atau lembaga milik pemerintah daerah dalam rangka membiayai pembangunan daerah (Walidi, 2009). Maka dari itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa sukuk merupakan sertifikat atau surat berharga yang setara dengan obligasi konvensional sebagai bukti kepemilikan terhadap aset *tangible*, manfaat dan jasa, dan/atau kepemilikan suatu proyek.

Dipertegas dengan pernyataan yang terkandung dalam Peraturan Nomor IX.A 13 tahun 2009 tentang penerbitan efek syariah, menjelaskan bahwa sukuk merupakan efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu atas:

- a) Aset berwujud tertentu (*a'yan maujudat*);
- b) Nilai manfaat atas aset berwujud (*manafiul a'yan*) tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada;
- c) Jasa (*al khadamat*) yang sudah ada maupun yang akan ada;
- d) Aset proyek tertentu (*maujudat masy' mu'ayyan*); dan/atau

- e) Kegiatan investasi yang telah ditentukan (*nasyath ististmarin khashah*)

### 2.3.2 Karakteristik Sukuk

Perbedaan yang mendasar dan menjadi keunggulan sukuk dari pada obligasi konvensional adalah struktur sukuk yang berdasarkan aset berwujud. Maka, nilai dari sukuk akan selalu terkait dengan nilai dari aset yang mendasarinya. Ciri khas lain sukuk adalah pemegang sukuk berhak atas bagian pendapatan yang dihasilkan dari aset sukuk di samping hak dari penjualan aset sukuk, dan dalam hal sertifikat mencerminkan kewajiban kepada pemegangnya. Hal ini menunjukkan bahwa sukuk tidak dapat diperjualbelikan pada pasar sekunder, sehingga akan menjadi instrumen jangka panjang yang dimiliki hingga jatuh tempo atau dijual pada nilai nominal.

Karakteristik sukuk menurut Sutedi (2009):

- 1) Sukuk menekankan pendapatan investasi bukan berdasarkan kepada tingkat bunga (kupon) yang telah ditentukan sebelumnya. Tingkat pendapatan dalam sukuk berdasar kepada tingkat rasio bagi hasil (nisbah) yang besarnya telah disepakati oleh pihak emiten dan investor.
- 2) Dalam sistem pengawasannya selain diawasi oleh pihak wali amanat maka mekanisme sukuk juga diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah sejak dari penerbitan hingga akhir masa penerbitan obligasi tersebut. Oleh karena itu, prinsip kehati-hatian dan perlindungan kepada investor diharapkan dapat lebih terjamin.
- 3) Jenis industri yang dikelola oleh emiten serta hasil pendapatan perusahaan penerbit obligasi harus terhindar dari unsur non-halal.

Sedangkan menurut Adam (2006), sukuk memiliki sifat-sifat umum yang

membuatnya memiliki kualitas yang sama dengan produk keuangan konvensional lainnya, seperti berikut:

**Tabel 2.1**  
**Karakteristik Umum Sukuk**

Dapat diperdagangkan ( <i>Tradeble</i> )	Sukuk mewakili pihak pemilik aktual dari aset yang jelas, manfaat aset, atau kegiatan bisnis, dan dapat diperdagangkan menurut harga pasar
Dapat diperingkat ( <i>Rateble</i> )	Sukuk dapat diperingkat oleh Agen Pemberi Peringkat, baik regional maupun internasional
Dapat ditambah ( <i>Enhanceable</i> )	Sebagai tambahan terhadap aset yang mewadahnya ( <i>underlying asset</i> ) atau aktivitas bisnis, sukuk dapat dijamin dalam dengan jaminan lain berdasarkan prinsip syariah
Fleksibilitas Hukum ( <i>Legal Flexibility</i> )	Sukuk dapat distruktur dan ditawarkan secara nasional dan global dengan perlakuan pajak yang berbeda
Dapat ditebus ( <i>Redemable</i> )	Struktur pada sukuk memungkinkan untuk dapat ditebus

*Sumber: Nathif J. Adam (2005)*

### 2.3.3 Perbandingan Karakteristik Sukuk dan Obligasi

Menurut Jatmiko (2012) terdapat beberapa karakteristik sukuk yang berbeda dengan obligasi konvensional, dimana sukuk: 1) Merupakan bukti kepemilikan atas aset yang berwujud atau hak manfaat; 2) Pendapatan dapat berupa imbalan, fee, bagi hasil, atau margin, sesuai akad yang digunakan; 3) Mensyaratkan adanya aset yang mewadahnya (*underlying asset*); 4) Tidak mengandung unsur *riba*, *malsyir*, dan *gharar*; 5) Penerbitannya memerlukan peran *Special Purpose Vehicle* (SPV).

**Tabel 2.2**  
**Perbedaan Sukuk dan Obligasi**

Deskripsi	Sukuk	Obligasi
Prinsip Dasar	Surat berharga berdasarkan prinsip syariah sebagai bukti kepemilikan yang menjadi dasar penerbitan sukuk	Pernyataan utang tanpa syarat dari penerbit
Underlying	Perlu sebagai dasar penerbitan	Tidak perlu

Asset		
Fatwa/Opini	Perlu sebagai penjamin kesesuaian sukuk dengan prinsip syariah	Tidak perlu
Penerbit	Pemerintah dan korporasi	Pemerintah dan korporasi
Penghasilan	Imbalan, bagi hasil, margin	Bunga, kupon, capital gain
Jangka waktu	Pendek-menengah	Menengah-panjang
Jenis Investor	Syariah dan konvensional	Konvensional
Pihak yang terkait	Obligor, SPV, investor, trustee	Obligor/issuer, investor
Penggunaan Dana	Harus sesuai syariah	bebas

*Sumber: Direktorat Pembiayaan Syariah, 2010*

### 2.3.4 Penentuan Keuntungan Sukuk

Keuntungan dalam konsep ekonomi islam merupakan jumlah nilai tukar suatu barang yang dimilikinya dengan suatu nilai tukar yang sama atau melebihi harga pembelian (Al-Thabari, 1975). Sedangkan definisi lain mengenai keuntungan yang adil adalah keuntungan yang ditentukan dalam keadaan wajar dan sederhana, sesuai dengan hukum penawaran dan permintaan dan berlaku dalam ketentuan pasar bebas di bawah ketetapan Undang-Undang Negara, atau pengaruh-pengaruh lain tidak mencampuri dalam sistem jual-beli, produksi dan menyediakan komoditas, tetapi sepenuhnya berlaku persaingan bebas (Ahmad, 1998). Penentuan keuntungan sukuk dapat berbeda-beda berdasarkan risikonya. Sukuk terakumulasi dalam mekanisme pasar modal yang penentuan harga pasarnya ditentukan oleh London Interbank Offered Rate (LIBOR). Menurut Ahmed (2007), penetapan keuntungan produk sukuk pada umumnya berkisar antara 1.5 hingga 2.5 (bps) di atas LIBOR.

Sukuk merupakan salah satu bentuk sertifikat penghimpun modal yang menetapkan hak kepada sejumlah dana yang diinvestasikan pada suatu institusi keuangan. Selain sebagai produk pendanaan yang menghimpun dana, sukuk juga



merupakan alat untuk mendapatkan keuntungan. Menurut Hulwati (2017), penanaman modal dalam sukuk akan memperoleh keuntungan berdasarkan kontrak sukuk, yakni: 1) apabila dalam kontrak sukuk ijarah, keuntungannya berupa sewa atas aset yang dibayar oleh originator dalam jangka kontrak tertentu; 2) apabila dalam kontrak sukuk murabahah, istishna dan salam, maka keuntungan yang diperoleh berdasarkan pada margin (*mark-up prices*) atau presentase keuntungan proyek yang dibiayai; 3) apabila dalam kontrak sukuk mudharabah dan musyarakah, keuntungan berupa *profit and loss sharing*.

### **2.3.5 Risiko Sukuk**

Risiko sukuk menurut Wahid (2010) terdiri dari risiko pasar, risiko aset, risiko counterparty, dan risiko negara.

#### **a. Risiko Pasar**

Risiko pasar dibagi menjadi dua, yakni: 1) Risiko pasar yang sistematis disebabkan terjadinya pergerakan harga pasar secara menyeluruh akibat kebijakan suatu negara; 2) Risiko pasar yang kurang sistematis dapat terjadi ketika harga aset atau instrumen berubah yang mengakibatkan perubahan harga aset. Kontrak sukuk yang mengalami risiko pasar disebabkan oleh faktor eksternal, seperti perubahan kadar faedah yang dapat mengubah nilai harga aset sukuk yang telah ditentukan sejak awal. Perubahan ini akan ikut mempengaruhi 1) perubahan kadar nilai sukuk; 2) perubahan pendapatan investor; 3) perubahan kadar tukar asing, sekiranya sukuk dikeluarkan bukan menggunakan mata uang domestik.

#### **b. Risiko Aset**

Risiko aset disebabkan proses penyekuritan dan penebusan sukuk, dimana aset yang terdiri dari tanah, gedung, dan bentuk aset nyata lainnya telah

dijadikan sebagai objek akad dan sebagai jaminan bagi terbitnya sukuk. Aset jaminan terdiri dari 1) aset berwujud, yaitu aset yang sudah dimiliki originator yang dijadikan jaminan sukuk; 2) aset yang akan dibiayai menggunakan dana sukuk.

c. Risiko *Counterparty*

*Counterparty* (originator, SPV, dan investor) yang memiliki peran dan tanggung jawab masing-masing terkait kontrak sukuk. Kontrak yang melibatkan counterparty biasanya memiliki risiko moral hazard, dimana pihak yang berkontrak dituntut menjalankan tanggung jawab secara benar dan jujur, karena merupakan kontrak amanah. Risiko ini dapat timbul akibat proses internal seperti kegagalan karyawan dan teknologi yang berasal dari internal.

d. Risiko Hukum dan Perundang-undangan

Perundang-undangan dan kebijakan ekonomi suatu negara memiliki perbedaan yang mendasar, yaitu: 1) Perbedaan jenis mata uang yang digunakan; 2) Perbedaan undang-undang pajak; 3) Perbedaan hak pemilikan tangible aset bagi penduduk asing; 4) perbedaan standar penggunaan hukum syariah; 5) perbedaan aturan regulasi dan laporan keuangan. Perbedaan tersebut akan berpengaruh terhadap berbagai risiko kontrak sukuk.

Sedangkan menurut pandangan Zaidi (2007), risiko khusus yang dihadapi investor sukuk sebagai berikut:

a. Risiko Tingkat Pengembalian (*Rate of return risk*)

Risiko tingkat pengembalian ada pada semua tipe sukuk dengan pengembalian tetap (*fixed rate*). Imbal hasil yang mengacu pada LIBOR atau benchmark konvensional lainnya membuat return pada sukuk dipengaruhi suku

bunga. Sedangkan dalam akad mudharabah, imbalan hasil dipengaruhi oleh kinerja perusahaan.

b. Risiko Kredit (*Credit Risk*)

Risiko kredit dalam sukuk ijarah disebabkan oleh kegagalan pembayaran (*default*) atas sewa underlying aset. Kecenderungan *default* menjadi lebih besar karena mekanisme penjadwalan ulang utang dengan imbal hasil/suku bunga lebih tinggi tidak diperbolehkan dalam hukum Islam. Risiko kredit pada sukuk harus dinilai secara independen khususnya jika pemberi pinjaman memiliki alternatif penggantian lain ketika underlying aset tidak dapat menutupi kerugian yang terjadi.

c. Risiko Nilai Tukar (*Foreign Exchange Rate Risk*)

Risiko nilai tukar terjadi apabila return atas pengelolaan underlying aset diberikan jaminan atas risiko tersebut dalam rangka melindungi investor dari pergerakan nilai tukar.

d. Risiko Tingkat Harga (*Price/Collateral Risk*)

Risiko tingkat harga terjadi ketika spesifikasi aset yang tercermin pada nilai penerbitan sukuk yang diajukan berbeda dengan nilai pasar sesungguhnya dan laporan nilai *underlying aset*. Sukuk ijarah paling rentan menghadapi risiko tingkat harga karena aset yang disewakan dapat mengalami depresiasi hingga dibawah harga pasar. Pengelolaan yang baik menjadi faktor penting dalam mengatasi risiko tingkat harga.

e. Risiko Likuiditas (*Liquidity Risk*)

Risiko likuiditas terjadi apabila pertumbuhan pasar sekunder yang lambat. Kecenderungan membeli dan menahan (*buy and hold*) membuat mekanisme

transfer kepemilikan tidak efisien. Hal ini terjadi pula pada Sukuk Salam, dimana aset yang mewadahi kontrak merupakan komoditas pertanian, sehingga menimbulkan spekulasi pada perdagangannya.

f. Risiko Kepatuhan Syariah (*Sharia Compliance Risk*)

Perkembangan pasar yang pesat memungkinkan adanya sukuk yang tidak memenuhi aspek syariah. Standarisasi pada aturan-aturan syariah pada sukuk dilakukan dalam rangka melindungi investor muslim.

### 2.3.6 Jenis Sukuk

Menurut Standar Syariah *The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) yang telah diadopsi dalam UU No 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, sukuk dapat dibedakan berdasarkan akad yang mendasari penerbitannya, antara lain:

- 1) Sertifikat kepemilikan dalam aset yang disewakan: Sukuk Ijarah
- 2) Sertifikat kepemilikan atas manfaat: Sertifikat kepemilikan atas manfaat aset yang telah ada, Sertifikat kepemilikan atas manfaat aset masa depan, Sertifikat atas jasa pihak tertentu dan sertifikat kepemilikan atas jasa di masa depan.
- 3) Sertifikat *Salam*
- 4) Sertifikat *Istishna*
- 5) Sertifikat *Murabahah*
- 6) Sertifikat *Musyarakah*
- 7) Sertifikat *Muzara'ah*
- 8) Sertifikat *Musaqah*
- 9) Sertifikat *Mugharasah*

Sedangkan menurut *Academy for International Modern Studies (AIMS)*, sukuk diklasifikasikan menjadi 7, yakni: 1) Sukuk *Mudharabah*; 2) Sukuk *Musarakah*; 3) Sukuk *Ijarah*; 4) Sukuk *Murabahah*; 5) Sukuk *Salam*; 6) Sukuk *Istishna*; 7) Sukuk *Hybrid*. Disamping itu, AIMS (2008), juga mengklasifikasi sukuk mejadi 4 kelompok berdasarkan aset atau proyek yang menjadi dasar transaksinya, yakni sebagai berikut:

- 1) Sukuk yang mewakili kepemilikan atas aset berwujud (sebagian besar berupa *transaksi sale and lease back atau direct lease*)
- 2) Sukuk yang mewakili kemanfaatan atau jasa (berdasarkan transaksi *sublease* atau penjualan jasa/*sale of service*)
- 3) Sukuk yang mewakili bagian ekuitas dalam usaha atau portofolio investasi tertentu (berdasarkan akad *Musarakah* atau *Mudharabah*)
- 4) Sukuk yang mewakili piutang atau barang yang diterima di masa depan (berdasarkan *Murabahah, Salam, atau Istishna*)

Menurut Siskawati (2010), penerbitan sukuk di Indonesia cenderung lambat dibandingkan negara-negara lain yang memiliki penduduk mayoritas islam, seperti: Malaysia, Bahrain, dan Sudan. Penerbitan yang dilakukan pertama kali adalah sukuk korporat yang diterbitkan oleh PT Indosat, Tbk pada tahun 2002 dan diikuti dengan penerbitan sukuk negara pada tahun 2008. Terdapat 2 (dua) jenis sukuk di Indonesia berdasarkan penerbitnya, yaitu: 1) Sukuk Perusahaan (*Corporate Sukuk*) yang diterbitkan oleh perusahaan untuk membiayai unit-unit usahanya; 2) Sukuk Negara (*Sovereign Sukuk*) yang diterbitkan pemerintah negara untuk membiayai program-program pembangunan negara, dalam hal ini pemerintah Indonesia mengeluarkan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).

## 2.4 Surat Berharga Syariah Negara

Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau disebut Sukuk Negara, merupakan surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti penyertaan aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing (Undang-undang nomor 19 tahun 2008).

### 2.4.1 Instrumen Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)

Menurut Direktorat Jendral Pembiayaan Syariah (2010), instrumen Surat Berharga Syariah Negara dapat dibedakan menjadi 5 (lima), antara lain

#### 1. Sukuk Negara Seri IFR (*Islamic Fixed Rate*)

Seri IFR bersifat dapat diperdagangkan (*tradable*) dengan imbal hasil tetap, dan diterbitkan Pemerintah di pasar perdana dalam negeri yang menargetkan nominal pembelian yang besar bagi Investor. Seri IFR diterbitkan pertama kali pada agustus 2008 dengan seri IFR-001 secara bookbuilding. Kemudian diikuti dengan penerbitan seri IFR-002 dengan cara lelang dan mendapatkan respon positif dari investor.

#### 2. Sukuk Negara Seri SR (*Sukuk Ritel*)

Seri SR bersifat dapat diperdagangkan (*tradable*) dengan imbal hasil tetap, dan diterbitkan secara bookbuilding bagi investor individu atau perseorangan Warga Negara Indonesia. Pertama kali diterbitkan pada februari 2009 dengan seri SR-001, dengan total penerbitan mencapai Rp 5,56 triliun atau 3 (tiga) kali lipat lebih besar dari target awal. Kesuksesan yang sama diukir pada tahun-tahun berikutnya, yakni 2010 dan 2011.

#### 3. Sukuk Negara seri SDHI (Sukuk Dana Haji Indonesia)

Seri SDHI diterbitkan berdasarkan tindak lanjut dari Nota Kesepakatan

antara Menteri Keuangan dan Menteri Agama pada april 2009. SDHI diterbitkan berdasarkan penempatan dana haji dan dana abadi umat dalam SBSN oleh Departemen Agama dengan cara *private placement*.

#### 4. Sukuk Global seri SNI (Sukuk Negara Indonesia)

Seri SNI diterbitkan Pemerintah Pusat dalam denominasi valuta asing dengan cara bookbuilding. Seri SNI diterbitkan pertama kali pada april 2009 dengan seri SNI 14. Diterima sangat baik oleh investor global dan mengalami oversubscribed 7x dari total penerbitan.

#### 5. SPN-S (Surat Perbendaharaan Negara-Syariah)

Surat Perbendaharaan Negara-Syariah (SPN-S) atau sering disebut *Islamic T-bill* pertama kali diterbitkan pada agustus 2011 dengan jangka waktu 6 (enam) bulan. Hingga tahun 2017, Pemerintah telah menerbitkan 3 seri SPN-S melalui metode lelang.

#### 6. PBS (*Project Based Sukuk*)

Seri PBS diterbitkan menggunakan underlying asset berupa proyek kegiatan dalam APBN tahun 2012 yang telah disetujui DPR melalui UU Nomor 22 tahun 2011 tentang APBN tahun anggaran 2012. Seri PBS001, PBS002, PBS003, dan PBS004 diterbitkan pada januari 2012 dengan akad *ijarah asset to be leased* sesuai pernyataan kesesuaian syariah DSN-MUI nomor B-373/DSN-MUI/X/2009 dan nomor B-210/DSN-MUI/VI/2011.

### 2.4.2 Persyaratan Penerbitan Sukuk

Menurut Yudi (2010), sukuk dapat diterbitkan melalui pemenuhan persyaratan sebagai berikut:

#### 1) Persyaratan Syariah (*Sharia Requirements*)

Proses penerbitan sukuk harus melalui pertimbangan syariah oleh ulama yang berkewenangan, untuk menilai sejauhmana kesesuaian sukuk dengan hukum-hukum syariah. Di Indonesia pihak yang berkewenangan melakukan penilaian adalah Dewan Syariah Negara Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

#### 2) Persyaratan Regulator (*Regulator Requirements*)

Terdapat ketentuan-ketentuan khusus yang harus dipenuhi oleh penerbit sukuk, yakni harus melalui ketentuan-ketentuan yang disyaratkan oleh regulator. Di Indonesia pihak yang berkewenangan melakukan penilaian adalah Badan Pengawas Pasar Modal - Kementerian Keuangan (Bapepam - LK), kini berganti menjadi Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

#### 3) Persyaratan Rating (*Rating Requirements*)

Sukuk yang akan diterbitkan memiliki rating tertentu, hal ini menjadi gambaran bagi investor sejauh mana sukuk memiliki prospek yang bagus untuk berinvestasi. Perating sukuk masih sama dengan perating obligasi konvensional, yakni salah satunya oleh *Standar and Poor* dan *Moody's*.

#### 4) Pengungkapan kepada investor (*Disclosure requirement for investor*)

Persyaratan lainnya adalah dengan melakukan pengungkapan sejauhmana gambaran investasi melalui sukuk yang akan diterbitkan dnegan menjelaskan gambaran penerbit, mekanisme investasi, dan prospek dari penggunaan investasi. Sehingga dapat meyakinkan investor untuk membeli sukuk.

### 2.4.3 Tahapan Pembiayaan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)

Menurut Departemen Keuangan (2011), penerbitan SBSN melalui 6 (enam) tahapan, antara lain:

1. Identifikasi Barang Milik Negara atau proyek yang akan dijadikan



underlying;

2. Perumusan dokumen syariah dan pasar modal;
3. Penyusunan dokumen syariah dan pasar modal;
4. Permintaan pernyataan kesesuaian syariah atas akad SBSN;
5. Pelaksanaan penerbitan atau penjualan dengan metode lelang atau *bookbuilding*; dan
6. *Settelmen* SBSN.

#### **2.4.4 Metode Penerbitan Surat Berharga**

Menurut Direktorat Pembiayaan Syariah (2010), penerbitan surat berharga dapat dilakukan dengan cara *bookbuilding*, lelang dan private placement. Penerbitan sukuk pada umumnya dilakukan melalui *Special Purpose Vehicle* (SPV) sebagai penerbit, namun dapat pula dilakukan langsung oleh originator/obligor.

- a. Metode *Bookbuilding*, yaitu investor akan menyampaikan penawaran pembelian surat berharga berupa jumlah dan harga (*yield*) penawaran pembelian, dan dicatat dalam *book order* oleh *investment bank* yang bertindak sebagai *bookrunner*.
- b. Metode lelang, yaitu peserta penjualan surat berharga yang diikuti oleh peserta lelang dengan mengajukan penawaran pembelian kompetitif maupun penawaran pembelian non kompetitif dalam suatu periode waktu penawaran yang telah ditentukan dan diumumkan sebelumnya.
- c. Metode *Private Placement*, yaitu kegiatan penerbitan dan penjualan surat berharga dilakukan oleh pihak penerbit kepada pihak tertentu dengan persyaratan yang disepakati bersama.

### 2.4.5 Pihak yang terlibat

Menurut Direktorat Pembiayaan Syariah (2010), pihak yang terlibat dalam penerbitan sukuk antara lain:

- 1) Obligor, yakni pihak yang bertanggungjawab atas pembayaran pokok serta imbal hasil sukuk yang diterbitkan;
- 2) *Special Purpose Vehicle* (SPV), yakni badan hukum yang didirikan khusus untuk menerbitkan sukuk;
- 3) Investor, yakni pihak pemegang sukuk yang memiliki hak kepentingan atas *underlying asset* melalui SPV;
- 4) *Sharia Advisor*, yakni pihak yang memberikan fatwa terhadap prinsip-prinsip syariah atas sukuk yang diterbitkan;
- 5) Wali Amanat, yakni pihak yang mewakili kepentingan pemegang sukuk sesuai dengan yang diperjanjikan.

### 2.5 Sukuk sebagai Pendanaan Daerah

Sukuk Daerah merupakan salah satu alternatif pendanaan daerah yang dapat digunakan untuk mendanai proyek pembangunan infrastruktur. Menurut *American Public Works Association* (Stode, 1974 dalam Kodoatie, R.J., 2005), infrastruktur merupakan fasilitas-fasilitas fisik yang dikembangkan atau dibutuhkan oleh agen-agen publik untuk fungsi-fungsi pemerintah dalam penyediaan air, tenaga listrik, pembuangan limbah, transportasi dan pelayanan-pelayanan similar untuk memfasilitasi tujuan-tujuan sosial dan ekonomi. Sehingga, infrastruktur adalah sistem fisik yang dibuat untuk pemenuhan kebutuhan dasar manusia dalam lingkup ekonomi dan sosial.

Pada era kepemimpinan presiden Jokowi, infrastruktur merupakan salah

satu fokus penting dan sangat diprioritaskan karena infrastruktur dan sistem ekonomi masyarakat memiliki hubungan erat dan saling mempengaruhi satu sama lain. Sementara dalam melaksanakan pembangunan infrastruktur dibutuhkan pendanaan yang tidak sedikit dan tidak secara keseluruhan dapat didanai melalui APBD, sehingga Pemerintah Daerah wajib mencari solusi untuk mengatasi permasalahan pendanaan pembangunan infrastruktur, salah satunya melalui penerbitan sukuk daerah.

Peraturan yang mengisyaratkan Pemerintah Daerah untuk dapat menerbitkan sukuk daerah telah tercantum dalam Undang-undang nomor 32 tahun 2004, namun sampai akhir tahun 2017 belum terdapat daerah yang menerbitkan surat berharganya. Kendala yang menghalangi penerbitan sukuk daerah perlu diteliti dan diatasi, mengingat surat berharga mampu menjadi salah satu alternatif pendanaan yang potensial bagi daerah. Oleh sebab itu penelitian kendala dan strategi penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah dilaksanakan dengan metode *Analytical Networking Process* yang melibatkan responden para ahli dari berbagai aspek.

## **2.6 Metode *Analytical Networking Process* (ANP)**

### **2.6.1 Gambaran Umum Metode *Analytical Networking Process* (ANP)**

ANP atau *Analytical Networking Process* merupakan sebuah perbaikan dari pendekatan Analytical Hierarchy Process (AHP). ANP dikategorikan sebagai pendekatan dari metode kualitatif yang dapat digunakan sebagai alat pengambilan keputusan, *forecasting*, *evaluating*, *mapping*, *strategizing*, alokasi sumber daya dan sebagainya ANP pertama kali diperkenalkan oleh Professor Thomas Saaty dari Putsburgh University.

ANP memiliki keunggulan dalam pengukuran dan sintesis sejumlah faktor-faktor dalam jaringan dan mampu menganalisa pengaruh dengan pendekatan asumsi-asumsi untuk menyelesaikan bentuk permasalahan. ANP juga mampu menjelaskan model faktor-faktor *dependence* serta *feedback*-nya dengan sistematis. Sehingga, ANP digunakan dalam penyelesaian permasalahan dengan mempertimbangkan kompleksitas masalah secara penguraian sintesis dan dilengkapi dengan skala prioritas yang menghasilkan pengaruh prioritas terbesar.

Pertanyaan yang disajikan dalam kuesioner ANP berupa perbandingan berpasangan (*pairwise comparison*) antar elemen dalam cluster sehingga dapat diketahui mana yang lebih dominan dan seberapa besar perbedaannya. ANP menggunakan skala numerik 1 hingga 9 yang digunakan untuk menerjemahkan penilaian verbal responden. Pertanyaan yang disajikan dalam kuesioner ANP sangat banyak jumlahnya, sehingga pengisian kuesioner oleh responden harus didampingi untuk menjaga konsistensi jawaban yang diberikan. Sehingga alat analisis yang digunakan adalah metode ANP dan pengolah data menggunakan *software* khusus ANP, yakni *Super Decision*.

### 2.6.2 Landasan ANP

ANP memiliki empat aksioma yang menjadi landasan teori, antara lain (Saaty, 2006):

1. Resiprokal; aksioma ini menyatakan bahwa jika PC (EA,EB) adalah nilai perbandingan pasangan dari elemen A dan B, dilihat dari elemen induknya C, yang menunjukkan berapa kali lebih banyak elemen A memiliki apa yang dimiliki elemen B, maka  $PC(EB,EA) = 1/PC(EA,EB)$ . Sehingga, jika A lima kali lebih besar dari B, maka B besarnya 1/5 dari besar A.

2. Homogenitas; menyatakan bahwa elemen-elemen yang dibandingkan dalam struktur kerangka ANP sebaiknya tidak memiliki perbedaan terlalu besar, yang dapat menyebabkan lebih besarnya kesalahan dalam menentukan penilaian elemen pendukung yang mempengaruhi keputusan.

**Tabel 2.3**  
**Definisi Skala Penilaian dan Skala Numerik**

Definition	Intensity of Importance
Equal Importance	1
Weak	2
Moderate importance	3
Moderate Plus	4
Strong Importance	5
Strong Plus	6
Very Strong or demonstrated importance	7
Very very strong	8
Extreme importance	9

*Sumber: Saaty, 2006*

3. Prioritas; yaitu pembobotan secara absolut dengan menggunakan skala interval  $[0.1]$  dan sebagai ukuran dominasi relatif.
4. Dependence condition; diasumsikan bahwa susunan dapat dikomposisikan ke dalam komponen-komponen yang membentuk bagian berupa cluster.

### 2.6.3 Prinsip Dasar ANP

Terdapat 3 prinsip dasar ANP antara lain (Ascarya, 2005):

1. Prinsip Dekomposisi diterapkan untuk menstrukturkan masalah yang kompleks menjadi kerangka hierarki yang terdiri dari jaringan-jaringan cluster.
2. Prinsip penilaian komparasi diterapkan untuk membangun pembandingan pasangan (*pairwise comparison*) dari semua kombinasi elemen-elemen dalam cluster dilihat dari cluster induknya.
3. Prinsip komposisi hierarkis atau sintesis diterapkan untuk mengalikan prioritas lokal dari elemen-elemen dalam cluster dengan prioritas global dari elemen induk, yang akan menghasilkan prioritas global untuk elemen level

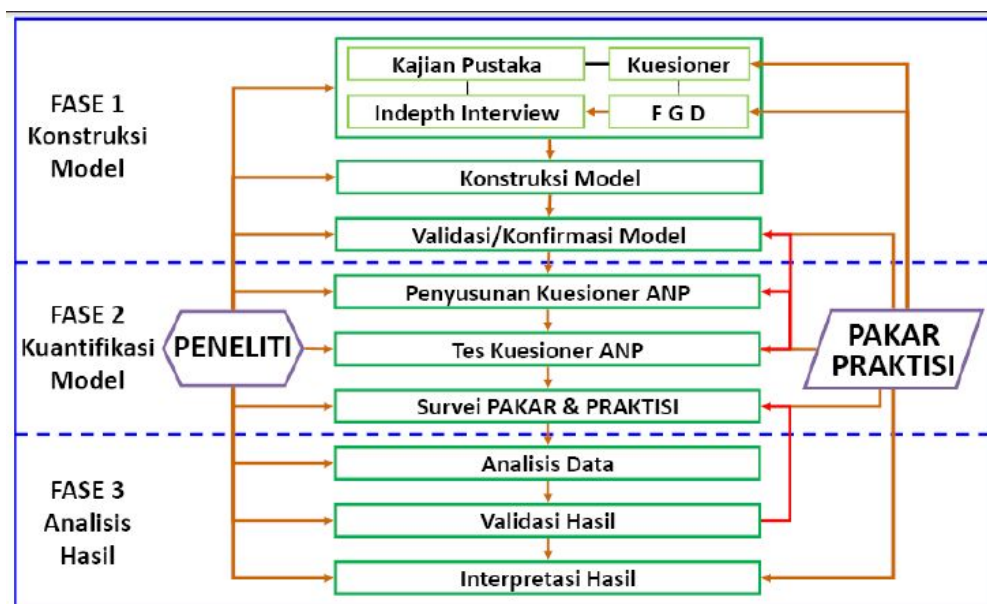
terendah.

## 2.6.4 Tahap Penelitian ANP

Gambar 2.1 Tahapan Penelitian ANP di bawah merupakan rangkaian fase yang sejalan dengan prinsip ANP, dimana terdapat tiga fase penting ANP, yakni: 1) Fase konstruksi model; 2) Fase kuantifikasi model; dan 3) Sintesis dan analisis.

Fase pertama adalah konstruksi model yang disusun berdasarkan kajian pustaka (*literatur review*) secara teori maupun empiris selanjutnya memberikan pertanyaan kepada pihak yang berkepentingan dengan melakukan *in-depth interview* untuk mengkaji informasi lebih dalam sehingga diperoleh permasalahan yang sebenarnya. Sehingga, model ANP dapat disusun berdasarkan validasi dari pakar dan praktisi, yang kemudian hasilnya akan diinput menggunakan *software super decision*.

**Gambar 2.1**  
**Tahapan Penelitian**



Sumber: Ascarya, 2010

Fase kedua adalah kuantifikasi model yang bertujuan mengukur model ANP dengan menggunakan skala angka yang terdapat pada kuesioner penelitian.

Kuesioner penelitian disusun berdasarkan jaringan ANP yang telah disusun sebelumnya dengan menggunakan *software super decision*. Setiap elemen dan cluster dalam jaringan ANP akan menjadi dasar penyusunan kuesioner ANP yang kemudian akan disebarkan kembali kepada para ahli yang menguasai masalah tersebut. Pertanyaan yang ada dalam kuesioner ANP berupa perbandingan berpasangan (*pairwise comparison*) antar elemen dan cluster untuk mengetahui pengaruh keduanya yang lebih dominan dan diukur dengan skala numerik 1-9 untuk menerjemahkan penilaian verbal para ahli.

Pertanyaan dalam kuesioner ANP sangat banyak jumlahnya, sehingga pengisian kuesioner oleh responden harus didampingi peneliti untuk menjaga konsistensi jawaban para ahli. Selanjutnya hasil pengisian kuesioner dapat diinput melalui *software super decision* untuk diproses dan menghasilkan output berupa prioritas dan supermatriks. Fase yang terakhir adalah analisis hasil dengan menyatukan seluruh hasil jaringan ANP yang telah diolah berdasarkan pendapat masing-masing responden melalui *excel* untuk memperoleh kalkulasi nilai kesesuaian antar responden dilakukan dengan menghitung *kendall's coefficient of concordance*.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Jenis Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan *Analytical Networking Process* (ANP) dalam mengidentifikasi faktor kendala dan strategi penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah di Indonesia. Pendekatan ANP mampu menangkap suatu nilai atau pandangan yang diwakili para pakar, praktisi, dan regulator. Pemilihan metode ANP dalam penelitian ini dilakukan berdasarkan fakta bahwa penerbitan surat berharga daerah, khususnya sukuk daerah belum pernah direalisasikan oleh Pemerintah Daerah, meskipun telah terdapat regulasi yang mengizinkan penerbitan sukuk daerah. Selain itu, regulasi khusus sukuk daerah belum pernah diatur di Indonesia, disamping memebandingkan manfaat sukuk daerah sebagai alternatif pendaan daerah yang sangat potensial mendukung pembangunan daerah. Sehingga, sejalan dengan metode ANP, penelitian ini membutuhkan responden ahli dibidang pendanaan daerah dan keuangan syariah yang mampu memberikan pandangan relevan dengan kendala dan strategi penerbitan sukuk daerah.

Menurut Ascarya (2010), secara garis besar ANP terdiri dari tiga tahapan. Pertama, kajian pustaka dan wawancara (*in depth interview*) dengan pakar, praktisi, dan regulator, yang memiliki pemahaman tentang permasalahan yang dibahas. Kedua, dari hasil tahap pertama dibuat kerangka ANP dan kuesioner untuk mendapatkan data siap olah dari responden. Ketiga, melakukan analisis dengan ANP untuk mencari solusi yang tepat dan menjadi prioritas utama sehingga didapatkan



rekomendasi dalam pembuatan kebijakan.

Penelitian kendala dan strategi penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah di Indonesia dilaksanakan sesuai tahapan penelitian ANP. Diawali dengan tinjauan literatur (*literatur review*) berupa jurnal, buku, dan peraturan terkait sukuk dan pendanaan daerah, serta melakukan wawancara (*in depth interview*) dengan seorang pakar dibidang pendanaan daerah. Hasil dari tinjauan literatur dan wawancara divalidasi oleh para pakar, praktisi, dan regulator untuk mendapatkan variabel yang dijadikan dasar pembuatan skema ANP dan kuisisioner.

Selanjutnya, dibuat skema ANP dan kuisisioner yang diisi oleh para pakar, praktisi, dan regulator. Hasil dari pengisian kuisisioner diolah dan dianalisis, sehingga dihasilkan sebuah kesimpulan kendala dan strategi penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah.

### **3.2 Sumber Data dan Metode Pengumpulan Data**

Sumber data yang digunakan merupakan data primer yang didapatkan dari hasil wawancara (*in depth interview*) dan pengisian kuesisioner oleh responden. Menurut Narimawati (2008), data primer merupakan data yang berasal dari sumber asli atau pertama dan tidak tersedia dalam bentuk terkompilasi. Responden penelitian ini adalah para pakar, praktisi, dan regulator dengan mempertimbangkan kompetensi responden terhadap kendala dan strategi penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah di Indonesia. Jumlah responden dalam penelitian ini terdiri dari 7 (tujuh) orang yang terdiri dari pakar, praktisi, dan regulator, karena dalam analisis ANP jumlah sampel/responden tidak digunakan sebagai patokan validitas. Syarat responden yang valid dalam ANP

adalah bahwa responden merupakan orang-orang yang berkompeten di bidangnya (Ascarya,2005). Sehingga, responden yang dipilih dalam penelitian ini merupakan para pakar ekonomi islam, praktisi dan regulator yang ahli di bidang pendanaan daerah.

**Tabel 3.1**  
**Pakar yang Terlibat dalam Penelitian**

No	Nama	Jabatan dan Instansi	Pihak
1.	Rijanta Tri Wahjono	Kepala Seksi Dokumen Hukum Syariah, Direktorat Jendral Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko	Regulator
2.	Sugeng Wahyu Hendarto	Kepala Sub Direktorat Strategi Pendanaan Pembangunan, Badan Perencanaan Nasional	Regulator
3.	Nur Sigit Warsidi	Direktur Pasar Modal Syariah, Otoritas Jasa Keuangan	Regulator
4.	Noven Suprayogi	Kepala Program Studi Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga	Pakar dan Praktisi
5.	Sigit Kurnianto	Direktur Eksekutif IAI Jawa Timur	Pakar dan Praktisi
6.	San Rudiyanto	Satuan Pengawas Internal, Universitas Brawijaya	Pakar dan Praktisi
7.	Pemerintah Daerah Jawa Barat	Staf bagian perekonomian dan pembangunan	Pemerintah Daerah

*Sumber: olahan penulis*

Sedangkan, metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan wawancara dan kuisisioner.

a. Wawancara (*in depth interview*)

Penelitian ini menggunakan wawancara sebagai langkah awal pelaksanaannya. Menurut Setyadin dalam Gunawan (2013), wawancara merupakan suatu percakapan yang diarahkan pada suatu masalah tertentu dan merupakan proses tanya jawab lisan dimana dua orang atau lebih berhadapan secara fisik. Jenis wawancara yang digunakan adalah wawancara terstruktur, yang mana pertanyaan yang diajukan telah disiapkan sebelumnya oleh peneliti.

Wawancara dilaksanakan dengan seorang responden yang memiliki kompetensi dalam hal penerbitan sukuk daerah, sehingga diperoleh informasi yang mendalam mengenai kendala dan strategi penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah. Selanjutnya, hasil wawancara menjadi sumber awal dalam menyusun kerangka ANP dan kuisisioner.

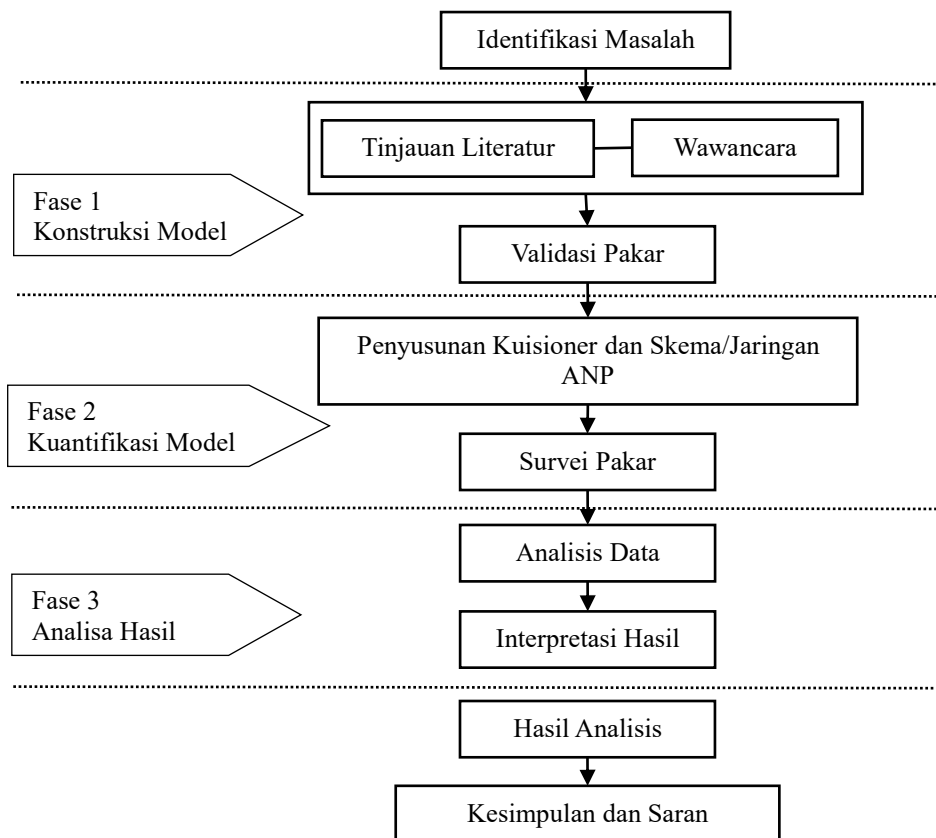
b. Kuisisioner (*questionnaire*)

Kuisisioner disusun berdasarkan hasil wawancara dengan responden. Komalasari (2011) menyatakan bahwa kuisisioner merupakan alat yang terdiri dari tiga bagian, yaitu: judul kuisisioner, pengantar yang berisikan tujuan dan petunjuk pengisian, dan item-item pertanyaan yang berisi opini atau pendapat dan fakta. Kuisisioner ANP yang digunakan berbentuk tabel yang dapat memudahkan responden dalam melakukan pengisian. Kuisisioner ANP pada umumnya berisikan banyak pertanyaan, sehingga kuisisioner harus disusun secara sistematis agar responden dapat menjawab semua pertanyaan dengan mudah, tepat, dan cepat.

### **3.3 Tahapan Analisis Data *Analytical Networking Process* (ANP)**

Tahapan penelitian ANP yang telah dilaksanakan sebagai berikut:

**Gambar 3.1**  
**Tahapan Penelitian ANP**



*Sumber: ilustrasi penulis*

### 3.3.1 Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah dilakukan dengan membaca artikel mengenai belum adanya daerah yang mampu menerbitkan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah. Menurut Usman dan Purnomo (2008), identifikasi masalah merupakan suatu tahap permulaan dari penguasaan masalah yang mana suatu objek tertentu dalam situasi tertentu dapat dikenali sebagai suatu masalah, tujuannya agar peneliti mendapatkan sejumlah masalah yang berhubungan dengan judul penelitian. Permasalahan belum adanya daerah yang mampu menerbitkan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah dipilih sebagai topik penelitian. Topik penelitian tersebut akhirnya dipersempit untuk menentukan riset gap penelitian. Pada akhirnya, kendala dan strategi dipilih menjadi riset gap penelitian.

ini.

### 3.3.2 Tinjauan Literatur dan Wawancara

Tinjauan literatur (*literatur review*) dilakukan setelah menentukan topik penelitian dan riset gap penelitian dari hasil identifikasi masalah. Sekaran (2010) mendefinisikan tinjauan literatur sebagai tahapan proses yang didalamnya terdiri dari identifikasi terhadap hasil kerja baik yang dipublikasikan maupun tidak dari berbagai sumber data sekunder, melakukan evaluasi terhadap hasil kerja tersebut dalam kaitannya dengan masalah, dan mendokumentasikan hasil. Tinjauan literatur dalam penelitian ini bersumber dari berbagai buku, peraturan, dan jurnal lokal maupun jurnal asing yang berkaitan dengan pendanaan daerah, sukuk, dan obligasi daerah. Selanjutnya variabel yang diperoleh dari hasil tinjauan literatur dilengkapi dengan melakukan wawancara mendalam dengan seorang ahli yang berkompeten dibidang penerbitan sukuk daerah dan pendanaan daerah. Sehingga hasilnya akan diperoleh kumpulan variabel bebas yang menjadi input untuk penentuan kendala penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah dan selanjutnya akan di validasi ke pakar.

**Tabel 3.2**  
**Tabel Variabel Kendala dan Strategi**

1. Variabel Kendala Aspek Pemerintah Pusat

Kendala

Aspek Pemerintah Pusat

K1.1	Belum adanya insentif dalam memantik penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan (Shidiq, 2017)
K1.2	Birokrasi penerbitan sukuk daerah rumit (Ardhian, 2017)
K1.3	Belum terdapat pengkajian ulang mengenai instrumen sukuk daerah (Shidiq, 2017)

2. Variabel Kendala Aspek Pemerintah Daerah

Kendala

Aspek Pemerintah Daerah

K2.1	Kurangnya pemahaman Pemerintah Daerah terhadap instrumen sukuk daerah (hasil wawancara Rudiyanto, 2017)
K2.2	Kecenderungan menghindari resiko penerbitan sukuk daerah dan lebih memilih sumber pembiayaan lain (Solehudin, 2017)
K2.3	Komitmen terhadap wacana penerbitan sukuk daerah rendah (Pontjowinoto, 2016)
<hr/>	
3. Variabel Kendala Aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah	
Kendala	
<hr/>	
Aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah	
K3.1	Memperumit birokrasi penerbitan instrumen sukuk daerah (hasil wawancara Rudiyanto, 2017)
K3.2	Kurang pro-aktif dengan perencanaan yang dilakukan Pemerintah Daerah (hasil wawancara Rudiyanto, 2017)
<hr/>	
4. Variabel Kendala Aspek Investor	
Kendala	
<hr/>	
Aspek Investor	
K4.1	Sikap konservatif dengan orientasi pada profit dari hasil investasi (hasil wawancara Rudiyanto, 2017)
K4.2	Sikap kurang mempercayai kredibilitas Pemerintah Daerah (hasil wawancara Rudiyanto, 2017)
<hr/>	
5. Variabel Kendala Aspek Pasar Modal	
Kendala	
<hr/>	
Aspek Pasar Modal	
K5.1	Belum meratanya pengetahuan pelaku pasar terkait investasi berbasis syariah (hasil wawancara Rudiyanto, 2017)
K5.2	Terbatasnya jumlah pelaku pasar berbasis syariah (hasil wawancara Rudiyanto, 2017)
<hr/>	
6. Variabel Strategi Roadmap	
Strategi	
<hr/>	
Strategi Roadmap	
S3.1	Menyusun <i>grand desain</i> pola edukasi dan promosi sukuk daerah secara menarik berkolaborasi dengan Otoritas Jasa Keuangan
S3.2	Melaksanakan program evaluasi terstruktur dan berkelanjutan dengan Investor dan Pemerintah Pusat terkait sukuk daerah
S3.3	Meningkatkan basis investor domestik dan membuka pasar bagi investor asing
<hr/>	
7. Variabel Strategi Teknikal	
Strategi	
<hr/>	

Strategi Teknikal	
S2.1	Melengkapi aturan penerbitan sukuk daerah
S2.2	Sosialisasi aturan penerbitan sukuk daerah
S2.3	Membenahi aturan yang merumitkan dalam penerbitan sukuk daerah
8. Variabel Strategi Fundamental	
Strategi	
Strategi Fundamental	
S1.1	Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah
S1.2	Mengoptimalkan penerapan <i>New Public Management</i> untuk meningkatkan performa Pemerintah Daerah
S1.3	Mempersiapkan profesi dan lembaga penunjang penerbitan sukuk daerah
<i>Sumber: olahan penulis</i>	

### 3.3.3 Validasi Pakar

Validasi dilakukan setelah variabel bebas dari hasil tinjauan literatur dan wawancara tersusun. Dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia, validasi diartikan sebagai cara untuk mengetahui sejauh mana data penelitian mencerminkan hasil data yang tepat dan akurat. Validasi dalam penelitian ini dilakukan dalam bentuk kuisisioner dengan pendampingan peneliti. Para pakar, praktisi, dan regulator yang melakukan validasi telah dijelaskan pada tabel 3.1. Sedangkan, kuisisioner validasi pakar dapat dilihat pada Lampiran 1 Format Kuisisioner. Fungsi validasi pakar adalah sebagai acuan serta masukan dan saran dari pakar atau ahli mengenai analisis kendala yang terjadi pada penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah, sehingga kuesioner yang akan dibuat tepat sasaran dan efektif.

**Tabel 3.3**  
**Pakar yang Terlibat dalam Pengisian Kuesioner**

No	Nama	Jabatan dan Instansi	Pihak
1.	Rijanta Tri Wahjono	Kepala Seksi Dokumen Hukum Syariah Direktorat Jendral Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko	Regulator
2.	Sugeng Wahyu Hendarto	Kepala Sub Direktorat Strategi Pendanaan Pembangunan	Regulator
3.	Nur Sigit Warsidi	Direktur Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan	Regulator
4.	Noven Suprayogi	Kepala Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga	Pakar dan Praktisi
5.	Sigit Kurnianto	Direktur Eksekutif IAI Jawa Timur dan Dewan Syariah Nasional	Pakar dan Praktisi
6.	Pemerintah Daerah Jawa Barat	Staf bagian perekonomian dan pembangunan	Pemerintah Daerah

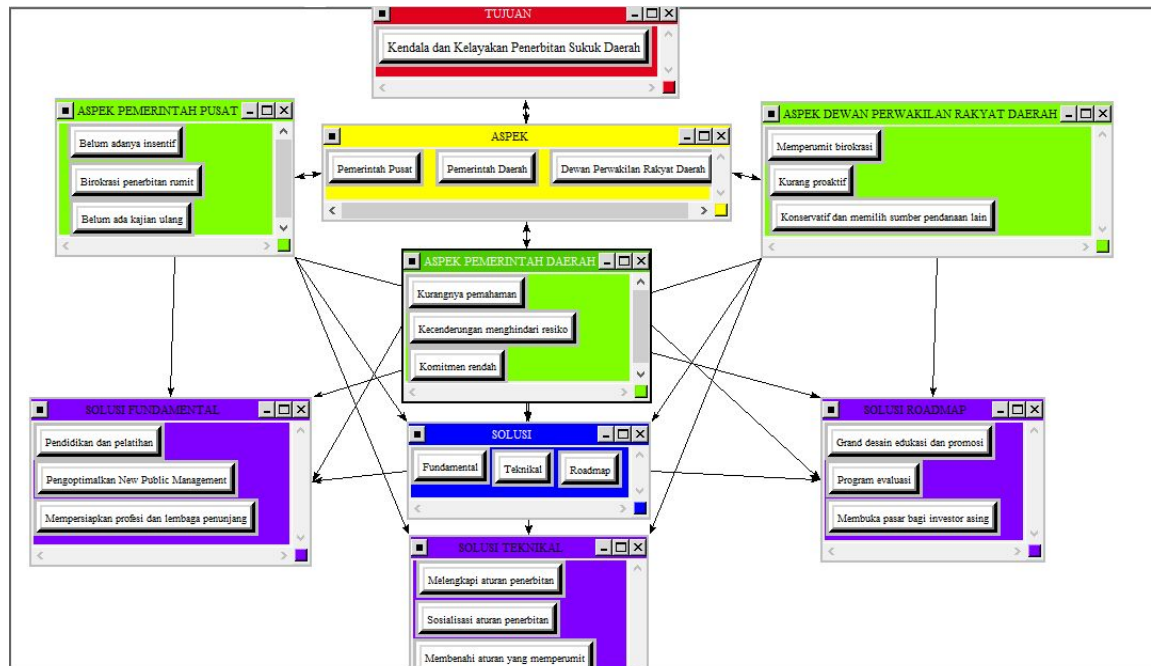
*Sumber: olahan penulis*

#### **3.3.4 Penyusunan Kuisisioner dan Skema ANP**

Model kuisisioner yang digunakan adalah model perbandingan yang diadopsi dari hasil modifikasi Ascarya (2011) dalam bentuk tabel. Tujuan dari penggunaan bentuk tabel dalam kuisisioner adalah mempermudah penulis dalam memperoleh hasil kuisisioner dengan banyaknya jumlah pertanyaan dan menjaga konsistensi responden dalam pengisian kuisisioner. Kuisisioner penelitian ANP dapat dilihat dalam Lampiran 2 Format Kuisisioner. Selanjutnya, pembuatan kuisisioner diikuti dengan pembuatan skema atau jaringan ANP dengan menggunakan aplikasi *software super decision*. Skema ANP yang telah disusun dengan menggunakan aplikasi *software super decision* dapat dilihat pada gambar 3.2.



**Gambar 3.2**  
**Model Hirarki Kendala Penerbitan Sukuk Daerah sebagai Alternatif**  
**Pendanaan Daerah**



*Sumber: olahan penulis*

### 3.3.5 Survei Pakar

Survei pakar dalam tahap ini dilakukan dengan cara pengisian kuisioner oleh responden. Pengisian kuisioner dalam penelitian ANP harus didampingi peneliti untuk menjaga konsistensi jawaban yang diberikan responden, karena pertanyaan dalam kuisioner ANP sangat banyak jumlahnya. Selain melaksanakan pengisian kuesioner juga dilaksanakan kajian terkait strategi penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah. Hasil dari kajian akan dijadikan dasar penyusunan *matriks mapping action plan*. Para pakar, praktisi, dan regulator yang menjadi responden penelitian telah dijelaskan dalam tabel 3.1.

### 3.3.6 Analisis Data

Tahap analisis data dilakukan setelah kuisioner selesai diisi oleh responden. Analisis data merupakan proses mencari dan menyusun secara

sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan, dan bahan-bahan lain, sehingga dapat mudah dipahami, dan temuannya dapat diinformasikan kepada orang lain (Bongdan dalam Sugiyono, 2013). Analisis data penelitian ini dilakukan dengan menginput hasil kuisioner dalam *software super decision* yang berhubungan dengan skema ANP yang telah dibuat sebelumnya.

### **3.3.7 Intepretasi Data**

Intepretasi data dilakukan dengan menyatukan seluruh hasil skema ANP yang telah diolah pada tahap analis data. Menurut Gay (2009), intepretasi data merupakan suatu usaha yang dilakukan untuk menemukan arti atau jawaban dari data. Sehingga, dalam menemukan jawaban dari keseluruhan hasil penilaian responden, maka data disatukan dan diproses melalui excel untuk memperoleh hasil kuantitatif. Pemrosesan data dilakukan dengan memberi rata-rata nilai peringkat dari keseluruhan responden dan mensintesis. Pengkalkulasian nilai kesesuaian antar responden dilakukan dengan menghitung *kendall's coefficient of concordance*, kemudian mengintepretasikan hasil perhitungan rata-rata nilai individu dan keseluruhan responden.

### **3.3.8 Hasil Analisis**

Hasil analisis merupakan hasil perhitungan rata-rata prioritas keseluruhan responden yang selanjutnya dibuat daftar peringkat variabel yang paling prioritas untuk mengetahui aspek, kendala, solusi serta strategi paling dominan dalam penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah.

### **3.3.9 Kesimpulan**

Penarikan kesimpulan merupakan tahap akhir dari keseluruhan tahapan penelitian ANP. Dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia, kesimpulan merupakan

beberapa kemungkinan kebenaran pernyataan, tetapi hanya salah satu pernyataan yang benar. Sehingga, dari hasil analisis yang telah dilakukan akan ditarik kesimpulan akhir kendala dan strategi penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah.

## BAB IV

### PEMBAHASAN

#### 4.1 Dekomposisi

##### 4.1.1 Hasil Rekapitulasi Validasi Pakar

Berdasarkan hasil tinjauan literatur dan wawancara dengan narasumber yang berkompeten dibidang penerbitan sukuk daerah dan pendanaan daerah, maka selanjutnya dilakukan validasi pakar dalam mereduksi variabel yang dinilai berhubungan dengan kendala penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah. Tabel variabel reduksi hasil validasi pakar dapat dilihat pada tabel 4.1 dan hasil rekapitulasi validasi pakar dapat dilihat pada tabel 4.2. Sedangkan, variabel strategi penerbitan sukuk daerah dijadikan acuan dalam melaksanakan kajian mendalam dengan responden untuk penyusunan *matriks mapping action plan*.

**Tabel 4.1**  
**Variabel Reduksi Hasil Validasi Pakar**

<b>Kendala Penerbitan Sukuk Daerah sebagai Alternatif Pendanaan Daerah</b>	
<b>Aspek Pemerintah Pusat</b>	
K1.1	Belum adanya insentif dalam memantik penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan
K1.2	Birokrasi penerbitan sukuk daerah rumit
K1.3	Belum terdapat pengkajian ulang mengenai instrumen sukuk daerah
<b>Aspek Pemerintah Daerah</b>	
K2.1	Kurangnya pemahaman Pemerintah Daerah terhadap instrumen sukuk daerah
K2.2	Kecenderungan menghindari resiko penerbitan sukuk daerah dan lebih memilih sumber pembiayaan lain
K2.3	Komitmen terhadap wacana penerbitan sukuk daerah rendah
<b>Aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah</b>	
K3.1	Memperumit birokrasi penerbitan instrumen sukuk daerah
K3.2	Kurang pro-aktif dengan perencanaan yang dilakukan Pemerintah Daerah
K3.3	Sikap konservatif dan menganggap sumber pendanaan lain masih dapat dilaksanakan

*Sumber: olahan penulis*

**Tabel 4.2**  
**Rekapitulasi Validasi Pakar**

Kendala		PAKAR									
		Rijanto Triwahjono (Kepala Seksi Dokumen Hukum Syariah Negara)		Noven Suprayogi (Kepala Program Studi Ekonomi Syariah Universitas Airlangga)		Sigit Kurnianto (Direktur Eksekutif IAI Jawa Timur dan Dewan Syariah Nasional)		Sigit Nur Warsidi (Direktur Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan)		Sugeng Wahyu Hendarto (Kepala Sub Direktorat Strategi Pendanaan Pembangunan)	
		Ya/ Tdk	Komentar	Ya/ Tdk	Komentar	Ya/ Tdk	Komentar	Ya/ Tdk	Komentar	Ya/ Tdk	Komentar
Variabel Aspek Pemerintah Pusat											
K1.1	Belum adanya insentif dalam memantik penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan	V	Belum ada peraturan khusus sukuk daerah	V	Belum ada PP atau Permendagri	V		V	Pemerintah masih mengutamakan dana alokasi, serta belum memahami sukuk daerah	V	Belum ada peraturan sukuk daerah termasuk insentif pada Pemda
K1.2	Birokrasi penerbitan sukuk daerah rumit	X	Proses perijinan agak panjang	V	Harus malalui persetujuan DPRD dan Pemerintah Pusat	V	Harus ada kesepakatan dengan DPRD	V	Harus mendapatkan persetujuan Menteri Keuangan RI	V	Ada keterlibatan DPRD, kemenkeu, kemendagri, dan BPK
K1.3	Belum terdapat pengkajian ulang mengenai instrumen sukuk daerah	X	Kajian penghimpunan dana melalui obligasi/sukuk daerah masih dilakukan	V	Belum ada daerah yang melaksanakan	V		X	Saat ini masih dilakukan pengkajian terkait penerbitan sukuk daerah/obligasi daerah oleh kemenkeu dan OJK	V	Perlu pengkajian yang terintegrasi dengan keterlibatan seluruh stakeholder

Kendala		PAKAR									
		Rijanto Triwahjono (Kepala Seksi Dokumen Hukum Syariah Negara)		Noven Suprayogi (Kepala Program Studi Ekonomi Syariah Universitas Airlangga)		Sigit Kurnianto (Direktur Eksekutif IAI Jawa Timur dan Dewan Syariah Nasional)		Sigit Nur Warsidi (Direktur Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan)		Sugeng Wahyu Hendarto (Kepala Sub Direktorat Strategi Pendanaan Pembangunan)	
		Ya/ Tdk	Komentar	Ya/ Tdk	Komentar	Ya/ Tdk	Komentar	Ya/ Tdk	Komentar	Ya/ Tdk	Komentar
Variabel Aspek Pemerintah Daerah											
K2.1	Kurangnya pemahaman Pemerintah Daerah terhadap instrumen sukuk daerah	V	Kurang paham terhadap sistem pendanaan dari utang/penanggungan aset	V	Belum ada kajian dan sosialisasi	V		V	Sukuk merupakan instrumen baru dan belum dipahami daerah	V	
K2.2	Kecenderungan menghindari resiko penerbitan sukuk daerah dan lebih memilih sumber pembiayaan lain	V	Takut komponen APBD bertambah untuk akun penerbitan sukuk daerah  Menghindari resiko gagal bayar	V	Beberapa daerah menghindari hutang dan memilih sumber pendanaan lain	X		V	Takut tidak dapat memenuhi kewajiban jangka panjangnya  Alokasi dana dari pemerintah lebih mudah dan aman	V	Sukuk memiliki biaya yang cukup tinggi, sehingga memerlukan pengelolaan yang baik
K2.3	Komitmen terhadap wacana penerbitan sukuk daerah rendah	V	Hanya beberapa daerah yang berinisiasi	V	Belum ada yang berhasil merealisasikan	V		V	Pemda masih belum memahami keuntungan/manfaat sukuk daerah	V	Tingkat resiko yang cukup tinggi membuat komitmen rendah

Kendala		PAKAR									
		Rijanto Triwahjono (Kepala Seksi Dokumen Hukum Syariah Negara)		Noven Suprayogi (Kepala Program Studi Ekonomi Syariah Universitas Airlangga)		Sigit Kurnianto (Direktur Eksekutif IAI Jawa Timur dan Dewan Syariah Nasional)		Sigit Nur Warsidi (Direktur Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan)		Sugeng Wahyu Hendarto (Kepala Sub Direktorat Strategi Pendanaan Pembangunan)	
		Ya/ Tdk	Komentar	Ya/ Tdk	Komentar	Ya/ Tdk	Komentar	Ya/ Tdk	Komentar	Ya/ Tdk	Komentar
<b>Variabel Aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah</b>											
K3.1	Memperumit birokrasi penerbitan instrumen sukuk daerah	V	Political Cost	X	DPRD belum merasakan urgensi sukuk daerah	V		V	Persetujuan DPRD diperlukan dalam setiap kebijakan	V	Tidak ada komitmen DPRD dalam pengambilan keputusan
K3.2	Kurang pro-aktif dengan perencanaan yang dilakukan Pemerintah Daerah	V	Tidak hanya konflik dengan perencanaan PemDa namun juga konflik antar fraksi	X	Eksekutif tidak berupaya merealisasikan	V		V	Masih kurang pemahaman DPRD terhadap pentingnya harus memberikan persetujuan sistem pelaksanaan	V	Belum selaras antara proses perencanaan Pemda dengan proses politik DPRD
<b>Variabel Aspek Investor</b>											
K4.1	Sikap konservatif	V	Konservatif lebih condong pada pelarangan DPRD ke PemDa	X	Belum ada perencanaannya	X		X		V	DPRD sebagai cerminan masyarakat (investor) awal yang memiliki orientasi pada profit

Kendala		PAKAR									
		Rijanto Triwahjono (Kepala Seksi Dokumen Hukum Syariah Negara)		Noven Suprayogi (Kepala Program Studi Ekonomi Syariah Universitas Airlangga)		Sigit Kurnianto (Direktur Eksekutif IAI Jawa Timur dan Dewan Syariah Nasional)		Sigit Nur Warsidi (Direktur Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan)		Sugeng Wahyu Hendarto (Kepala Sub Direktorat Strategi Pendanaan Pembangunan)	
		Ya/ Tdk	Komentar	Ya/ Tdk	Komentar	Ya/ Tdk	Komentar	Ya/ Tdk	Komentar	Ya/ Tdk	Komentar
<b>Variabel Aspek Investor</b>											
K4.2	Sikap kurang mempercayai kredibilitas Pemerintah Daerah	X	Kredibilitas ditentukan masing-masing sehingga perlu analisis sebelumnya	X	Belum ada contohnya	X		X		X	
<b>Variabel Aspek Pasar Modal</b>											
K5.1	Belum meratanya pengetahuan pelaku pasar terkait investasi berbasis syariah	X	Investasi berbasis syariah sudah terdevelop dengan rapi	X	Belum ada produk	X		X		X	
K5.2	Terbatasnya jumlah pelaku pasar berbasis syariah	X		X	Belum ada produk	X		X		X	

*Sumber: olahan penulis*



#### 4.1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan pada variabel reduksi hasil validasi pakar pada tabel 4.1 dan variabel strategi yang telah diperoleh dari hasil wawancara narasumber, maka dilakukan identifikasi masalah terkait kendala dan strategi penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah. Permasalahan yang menyebabkan terkendalanya penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah dibagi menjadi 3 (tiga) aspek yang terdiri dari aspek Pemerintah Pusat, Pemerintah Daerah, dan Dewan Perwakilan Rakyat Daerah. Sedangkan, solusi penerbitan sukuk daerah dibagi menjadi 3 (tiga) yang terdiri dari solusi fundamental, solusi teknis, dan solusi *roadmap*. Cluster-cluster secara keseluruhan dikelompokkan menjadi cluster kendala dan strategi.

##### a. Kendala Pemerintah Pusat

1) Belum adanya insentif dalam memantik penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan. Insentif yang dimaksud berupa peraturan perundang-undangan dan pedoman terkait penerbitan sukuk daerah di Indonesia. 2) Birokrasi penerbitan sukuk daerah rumit. Birokrasi yang dimaksud merupakan alur persetujuan di tingkat pusat dan persyaratan terkait penerbitan sukuk daerah di Indonesia. 3) Belum terdapat pengkajian ulang mengenai instrumen sukuk daerah. Pengkajian ulang yang dimaksud merupakan pembahasan khusus birokrasi dan peraturan terkait penerbitan sukuk daerah oleh regulator terkait.

##### b. Kendala Pemerintah Daerah

1) Kurangnya pemahaman Pemerintah Daerah terhadap instrumen sukuk daerah. Kurangnya pemahaman yang dimaksud adalah rendahnya tingkat

penguasaan Pemerintah Daerah terhadap peraturan perundang-undangan terkait penerbitan sukuk daerah dan kurangnya pemahaman akan perlunya penerbitan sukuk daerah untuk pendanaan daerah. 2) Kecenderungan menghindari resiko penerbitan sukuk daerah dan lebih memilih sumber pembiayaan lain. Menurut responden, Pemerintah Daerah memiliki kecenderungan menghindari resiko dan memilih sumber pendanaan lain yang dinilai lebih aman, meskipun hasil yang diperoleh tidak sebesar apabila Pemerintah Daerah menerbitkan sukuk daerah. 3) Komitmen terhadap wacana penerbitan sukuk daerah rendah. Komitmen yang dimaksud adalah wacana penerbitan sukuk daerah yang tidak diikuti dengan realisasi penerbitannya, sehingga Pemerintah Daerah dinilai memiliki komitmen yang rendah dalam penerbitan sukuk daerah.

c. Kendala Dewan Perwakilan Rakyat Daerah (DPRD)

1) Memperumit birokrasi penerbitan instrumen sukuk daerah. Memperumit yang dimaksud adalah menghambat proses penerbitan sukuk daerah di tahapan akhir, yakni persetujuan Dewan Perwakilan Rakyat Daerah. Sehingga prosedur penerbitan sukuk daerah dapat menjadi lebih lama dan panjang apabila DPRD memperumit prosedur yang telah ada. 2) Kurang pro-aktif dengan perencanaan yang dilakukan Pemerintah Daerah. Kurang pro-aktif yang dimaksud adalah Dewan Perwakilan Rakyat Daerah cenderung kurang mendukung perencanaan yang dilaksanakan Pemerintah Daerah, sehingga kedua belah pihak kontra terhadap perencanaan terkait pendanaan daerah. 3) Sikap konservatif dan menganggap sumber pendanaan lain masih dapat dilaksanakan. Sikap konservatif yang dimaksud adalah

menghindari risiko terkait penerbitan sukuk daerah, sehingga Dewan Perwakilan Rakyat Daerah lebih menyetujui pemanfaatan sumber pendanaan lain selain sukuk daerah.

Adapun alternatif strategi yang dapat dilakukan antara lain:.

a. Solusi Roadmap

1) Menyusun *grand desain* pola edukasi dan promosi sukuk daerah secara menarik berkolaborasi dengan Otoritas Jasa Keuangan. Grand desain pola edukasi dan promosi dilakukan agar masyarakat yang akan menjadi calon investor dapat mengetahui manfaat berinvestasi sukuk daerah dan agar masyarakat tertarik serta memiliki kepercayaan pada instrumen baru yang diterbitkan oleh Pemerintah Daerah. 2) Melaksanakan program evaluasi terstruktur dan berkelanjutan dengan Investor dan Pemerintah Pusat terkait sukuk daerah. Program evaluasi dilaksanakan untuk menginformasikan berbagai kendala dan pengelolaan portofolio agar tercipta transparansi dan saling percaya antara Pemerintah Daerah, Pemerintah Pusat, dan Investor. 3) Meningkatkan basis investor domestik dan membuka pasar bagi investor asing. Meningkatkan basis investor domestik dan asing dilakukan agar instrumen sukuk daerah semakin eksis dan diminati masyarakat luas.

b. Solusi Teknikal

1) Melengkapi aturan penerbitan sukuk daerah. Melengkapi aturan yang dimaksud adalah perlunya dibuat peraturan khusus sukuk daerah untuk mempermudah Pemerintah Daerah dalam melaksanakan regulasi penerbitan sukuk daerah. 2) Sosialisasi aturan penerbitan sukuk daerah. Sosialisasi aturan terkait penerbitan sukuk daerah perlu dilaksanakan untuk

memberikan pemahaman Pemerintah Daerah dan Dewan Perwakilan Rakyat Daerah akan pentingnya sumber pendanaan melalui penerbitan sukuk. Selain itu sosialisasi dilakukan untuk mempermudah Pemerintah Daerah memahami setiap regulasi penerbitan sukuk daerah. 3) Membenahi aturan yang merumitkan dalam penerbitan sukuk daerah. Membenahi aturan yang merumitkan perlu dilakukan untuk memberikan kemudahan dan kesempatan kepada Pemerintah Daerah dalam merealisasikan perencanaan penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah.

c. Solusi Fundamental

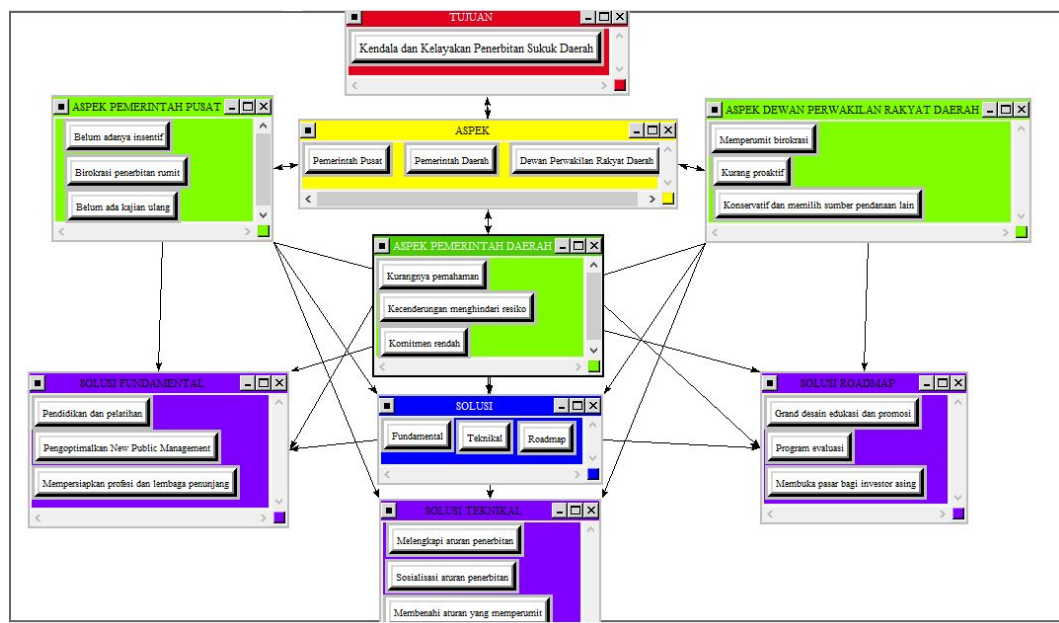
Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah. Pendidikan dan pelatihan terkait pengelolaan sukuk daerah kepada aparatur Pemerintah Daerah dan Dewan Perwakilan Rakyat Daerah merupakan salah satu strategi awal yang perlu dilakukan sebelum penerbitan sukuk daerah di Indonesia. 2) Mengoptimalkan penerapan *New Public Management* untuk meningkatkan performa Pemerintah Daerah. *New Public Management* yang diterapkan dalam sektor publik perlu diimplementasikan dengan baik sehingga penerbitan sukuk daerah dapat didukung dengan tata kelola yang baik. 3) Mempersiapkan profesi dan lembaga penunjang penerbitan sukuk daerah. Profesi dan lembaga penunjang khusus penerbitan sukuk daerah perlu dipersiapkan dalam menunjang penerbitan dan pengelolaan sukuk daerah

#### 4.1.3 Jaringan ANP

Jaringan ANP disusun dengan *software super decision* berdasarkan cluster-cluster yang telah ditentukan sebelumnya. Jaringan ANP menggambarkan hubungan saling mempengaruhi antar cluster dan menjadi alat perhitungan

prioritas masing-masing cluster yang dinilai. Sehingga, dengan menggunakan jaringan ANP dapat mempermudah perolehan hasil aspek, kendala, solusi, dan strategi yang menjadi prioritas atau dominan pada kendala dan strategi penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah.

**Gambar 4.1**  
**Jaringan ANP**



*Sumber: olahan penulis*

#### 4.1.4 Hasil Penelitian Kendala dan strategi Penerbitan Sukuk Daerah sebagai Alternatif Pendanaan Daerah

Berdasarkan hasil pengolahan data terkait kendala dan strategi penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah, diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.3**  
**Hasil Pengolahan Data Peringkat Prioritas**

Aspek	Average Rank	Rank
Pemerintah Pusat	0.29520	3
Pemerintah Daerah	0.35281	1
DPRD	0.35156	2
Pemerintah Pusat	Average Rank	Rank
Insentif	0.32967	2

Birokrasi rumit	0.32875	3
pengkajian ulang	0.34117	1
Pemerintah Daerah	Average Rank	Rank
Pemahaman PemDa	0.33626	1
Menghindari Resiko	0.32927	3
Komitmen rendah	0.33282	2
Dewan Perwakilan Rakyat Daerah	Average Rank	Rank
Memperumit birokrasi	0.33958	1
Kurang Proaktif	0.32995	3
Sikap konservatif	0.33181	2
Solusi	Average Rank	Rank
Solusi Fundamental	0.37806	1
Solusi Teknikal	0.33307	2
Solusi Roadmap	0.28612	3
Solusii Teknikal	Average Rank	Rank
Pendidikan dan pelatihan	0.37678	1
Mengoptimalkan NPM	0.35821	2
Profesi dan lembaga	0.26500	3
Solusi Fundamental	Average Rank	Rank
Melengkapi aturan	0.33974	2
Sosialisasi aturan	0.36532	1
Membenahi aturan yang merumitkan	0.29732	3
SolusiRoadmap	Average Rank	Rank
Menyusun grand desain	0.33410	1
Evaluasi terstruktur dan berkelanjutan	0.31187	2
Meningkatkan basis investor dalam dan luar negeri	0.29937	3

*Sumber: olahan penulis*

*Average Rank* merupakan rata-rata nilai peringkat yang diberikan oleh masing-masing responden, sedangkan *Rank* merupakan peringkat akhir yang menunjukkan tingkat prioritas pilihan keseluruhan responden. Hasil sintesis atau rincian hasil pengolahan data dan peringkat dari masing-masing responden dapat dilihat pada lampiran 3. Sedangkan, penggunaan kode inisial masing-masing responden sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Kode Inisial Responden**

No	Kode Inisial	Nama Responden	Pihak
1.	RTW	Rijanta Tri Wahjono	Regulator
2.	SWH	Sugeng Wahyu Hendarto	Regulator
3.	NSW	Nur Sigit Warsidi	Regulator
4.	NS	Noven Suprayogi	Pakar dan Praktisi
5.	SK	Sigit Kurnianto	Pakar dan Praktisi
6.	PDJW	Pemerintah Daerah Jawa Barat	Pemerintah Daerah

*Sumber: olahan penulis*

## **4.2 Analisis Kendala dan strategi Penerbitan Sukuk sebagai Alternatif**

### **Pendanaan Pemerintah Daerah**

Analisis kendala dilakukan dengan mensintesis hasil pengisian kuesioner dari 6 (enam) responden. Hasil sintesis akan menunjukkan hasil keseluruhan geometric mean dan juga tingkat kesesuaian atau persetujuan (*rater agreement*) dengan menggunakan *Kendall's coefficient of concordance* (W). Sedangkan sintesis dari 6 (enam) responden terlampir dalam lampiran 3.

### **4.2.1 Prioritas Aspek Kendala Penerbitan Sukuk Daerah sebagai Alternatif**

#### **Pendanaan Daerah**

Terdapat tiga aspek kendala penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah, sebagai berikut:

1. Aspek Pemerintah Pusat, yang dimaksud dengan kendala Pemerintah Pusat adalah kendala belum adanya insentif penerbitan sukuk daerah; birokrasi penerbitan sukuk daerah yang rumit; dan belum adanya pengkajian ulang terkait sukuk daerah. Dalam penelitian ini, Pemerintah Pusat merupakan aspek regulator yang mengatur terkait peraturan perundang-undangan dan birokrasi penerbitan sukuk daerah di Indonesia.
2. Aspek Pemerintah Daerah, yang dimaksud dengan kendala Pemerintah Daerah adalah kendala kurangnya pemahaman terhadap sukuk daerah;

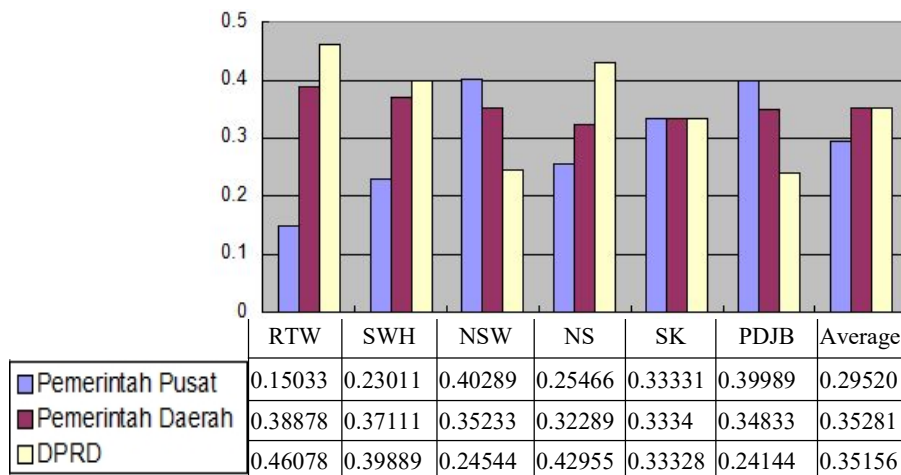
kecenderungan menghindari resiko penerbitan sukuk; dan komitmen penerbitan sukuk daerah yang rendah. Dalam penelitian ini, Pemerintah Daerah merupakan aspek pelaku penerbitan sukuk daerah yang menjalankan peraturan perundang-undangan terkait penerbitan sukuk daerah dan memiliki kewajiban atas sukuk daerah yang diterbitkan.

3. Aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah, yang dimaksud dengan kendala Dewan Perwakilan Rakyat Daerah adalah kendala memperumit birokrasi; kurang pro aktif dengan perencanaan pemerintah daerah, dan sikap konservatif dan memilih sumber pendanaan lain. Dalam penelitian ini, Dewan Perwakilan Rakyat Daerah merupakan aspek pendukung dan pemegang kunci penerbitan sukuk daerah. Dewan Perwakilan Rakyat Daerah menjadi pihak yang menyetujui penerbitan sukuk daerah oleh Pemerintah Daerah.

Hasil yang diperoleh secara keseluruhan menunjukkan hasil statistik konsensus dari 6 responden. Pada tabel 4.5 menunjukkan hasil rata-rata aspek Pemerintah Daerah yang menjadi prioritas atau paling dominan. Secara keseluruhan, hasil dari responden menunjukkan aspek pemerintah daerah (0.35281) sebagai aspek yang paling prioritas yang harus diperhatikan dari kendala penerbitan sukuk daerah, diikuti oleh aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah (0.35156) dan aspek Pemerintah Pusat (0.29520). Terpilihnya aspek Pemerintah Daerah menjadi aspek paling dominan didukung dengan pilihan responden SK selaku akademisi yang menilai aspek Pemerintah Daerah lebih tinggi dibandingkan aspek lainnya.



**Tabel 4.5**  
**Prioritas Aspek Kendala Penerbitan Sukuk Daerah sebagai Alternatif**  
**Pendanaan Daerah di Indonesia**



*Sumber: olahan penulis*

Adapun tabel 4.6 di bawah ini menyajikan tingkat kesesuaian atau persetujuan (*rater agreement*) individu responden yang menunjukkan keragaman pendapat. Aspek Pemerintah Daerah memiliki nilai tertinggi dalam penilaian responden, tingkat kesesuaian atau persetujuan dengan menggunakan *kendall's coefficient of concordance* (W), dimana nilai *rater agreement* yang diperoleh adalah 2.78%.

**Tabel 4.6**  
**Rater Agreement Aspek Kendala**

RATER AGREEMENT							
ASPEK				KENDALL Coefficient			
	Pemerintah Pusat	Pemerintah Daerah	DPRD		Maks S		
Rijanta Tri Wahjono	3	2	1	U	12	6	36
Sugeng Wahyu Hendarto	3	2	1	S	2	0	0
Nur Sigit Warsidi	1	2	3	Maks S	72	-6	36
Noven Suprayogi	3	2	1	W	0.027777778		0
Sigit Kurnianto	2	1	3		2.78%		0
Pemerintah Daerah Jawa Barat	1	2	3				0
TOTAL	13	11	12				72

*Sumber: olahan penulis*

#### 4.2.2 Prioritas Kendala Aspek Pemerintah Pusat

Kendala yang terdapat dalam aspek Pemerintah Pusat antara lain:

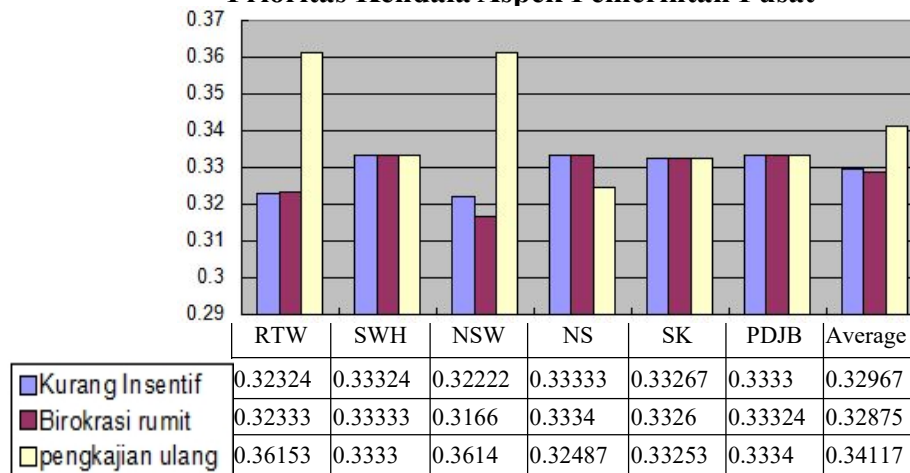
1. Belum adanya insentif dalam memantik penerbitan sukuk daerah sebagai

alternatif pendanaan.

2. Birokrasi penerbitan sukuk daerah rumit.
3. Belum terdapat pengkajian ulang mengenai instrumen sukuk daerah.

Hasil yang diperoleh secara keseluruhan menunjukkan hasil statistik konsensus dari 6 (enam) responden. Tabel 4.7 menunjukkan hasil rata-rata kendala belum terdapat pengkajian ulang mengenai instrumen sukuk daerah yang menjadi prioritas tertinggi dari aspek pemerintah pusat. Secara keseluruhan, hasil dari responden terkait kendala aspek Pemerintah Pusat adalah belum terdapat pengkajian ulang mengenai instrumen sukuk daerah (0.34117) sebagai kendala paling prioritas yang harus diperhatikan dari kendala penerbitan sukuk daerah, diikuti oleh kendala belum adanya insentif dalam memantik penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan (0.32967), serta kendala birokrasi penerbitan sukuk daerah rumit (0.32875). Terpilihnya kendala belum terdapat pengkajian ulang mengenai instrumen sukuk daerah yang menjadi prioritas tertinggi dari aspek pemerintah pusat menjadi kendala yang paling dominan didukung dengan pilihan 3 (tiga) responden regulator, yaitu RTW,SWH dan NSW, selain itu juga didukung pilihan PDJB selaku pelaksana penerbitan sukuk daerah yang menilai kendala ini lebih tinggi dibandingkan kendala lainnya.

**Tabel 4.7**  
**Prioritas Kendala Aspek Pemerintah Pusat**



*Sumber: olahan penulis*

Adapun tabel 4.8 di bawah ini menyajikan tingkat kesesuaian atau persetujuan (*rater agreement*) individu responden yang menunjukkan keragaman pendapat. Kendala belum terdapat pengkajian ulang mengenai instrumen sukuk daerah memiliki nilai tertinggi dalam penilaian responden, tingkat kesesuaian atau persetujuan dengan menggunakan *kendall's coefficient of concordance* (W), dimana nilai *rater agreement* yang diperoleh adalah 8.33%

**Tabel 4.8**  
**Rater Agreement Kendala Pemerintah Pusat**

RATER AGREEMENT							
KENDALA PEMERINTAH PUSAT				KENDALL Coefficient			
	Kurang Insentif	Birokrasi rumit	Pengkajian Ulang			Maks S	
Rijanta Tri Wahjono	3	2	1	U	12	6	36
Sugeng Wahyu Hendarto	3	1	2	S	6	0	0
Nur Sigit Warsidi	2	3	1	Maks S	72	-6	36
Noven Suprayogi	2	1	3	W	0.083333333		0
Sigit Kurnianto	1	2	3		8.33%		0
Pemerintah Daerah Jawa Barat	3	2	1				0
TOTAL	14	11	11				72

*Sumber: olahan penulis*

#### 4.2.3 Prioritas Kendala Aspek Pemerintah Daerah

Kendala yang terdapat dalam aspek Pemerintah Daerah antara lain:

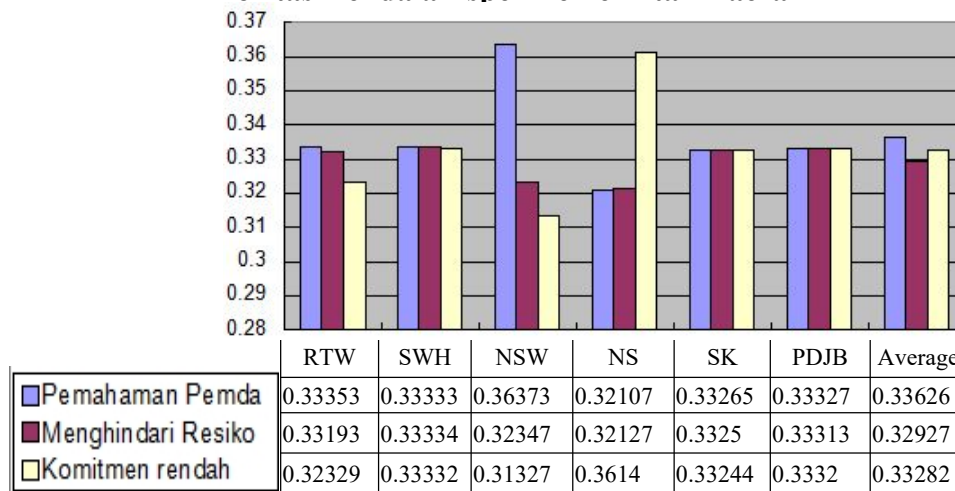
1. Kurangnya pemahaman Pemerintah Daerah terhadap instrumen sukuk daerah.
2. Kecenderungan menghindari resiko penerbitan sukuk daerah dan lebih

memilih sumber pembiayaan lain.

### 3. Komitmen terhadap wacana penerbitan sukuk daerah rendah.

Hasil yang diperoleh secara keseluruhan menunjukkan hasil statistik konsensus dari 6 (enam) responden. Tabel 4.9 menunjukkan hasil rata-rata kendala kurangnya pemahaman Pemerintah Daerah terhadap instrumen sukuk daerah yang menjadi prioritas tertinggi dari aspek Pemerintah Daerah. Secara keseluruhan, hasil dari responden terkait kendala aspek Pemerintah Daerah adalah kurangnya pemahaman Pemerintah Daerah terhadap instrumen sukuk daerah (0.33626) sebagai kendala paling prioritas yang harus diperhatikan dari kendala penerbitan sukuk daerah, diikuti oleh kendala komitmen terhadap wacana penerbitan sukuk daerah rendah (0.33282), kendala kecenderungan menghindari resiko penerbitan sukuk daerah dan lebih memilih sumber pembiayaan lain (0.32927). Terpilihnya kendala kurangnya pemahaman Pemerintah Daerah terhadap instrumen sukuk daerah menjadi prioritas tertinggi dari aspek pemerintah daerah menjadi kendala yang paling dominan didukung dengan pilihan 2 (dua) responden regulator, yaitu RTW dan NSW, selain itu juga didukung pilihan SK selaku akademisi yang menilai kendala ini lebih tinggi dibandingkan kendala lainnya.

**Tabel 4.9**  
**Prioritas Kendala Aspek Pemerintah Daerah**



Sumber: olahan penulis

Tabel 4.10 di bawah ini menyajikan tingkat kesesuaian atau persetujuan (*rater agreement*) individu responden yang menunjukkan keragaman pendapat. Kendala kurangnya pemahaman Pemerintah Daerah terhadap instrumen sukur daerah memiliki nilai tertinggi dalam penilaian responden, tingkat kesesuaian atau persetujuan dengan menggunakan *kendall's coefficient of concordance* (W), dimana nilai *rater agreement* yang diperoleh adalah 25%

**Tabel 4.10**  
**Rater Agreement Kendala Pemerintah Daerah**

RATER AGREEMENT						
KENDALA PEMERINTAH DAERAH				KENDALL Coefficient		
	Pemahaman PemDa	Menghindari Resiko	Komitmen rendah		Maks S	
Rijanta Tri Wahjono	1	2	3	U	12	36
Sugeng Wahyu Hendarto	2	1	3	S	18	0
Nur Sigit Warsidi	1	2	3	Maks S	72	36
Noven Suprayogi	3	2	1	W	0.25	0
Sigit Kurnianto	1	2	3		25.00%	0
Pemerintah Daerah Jawa Barat	1	3	2			0
TOTAL	9	12	15			72

Sumber: olahan penulis

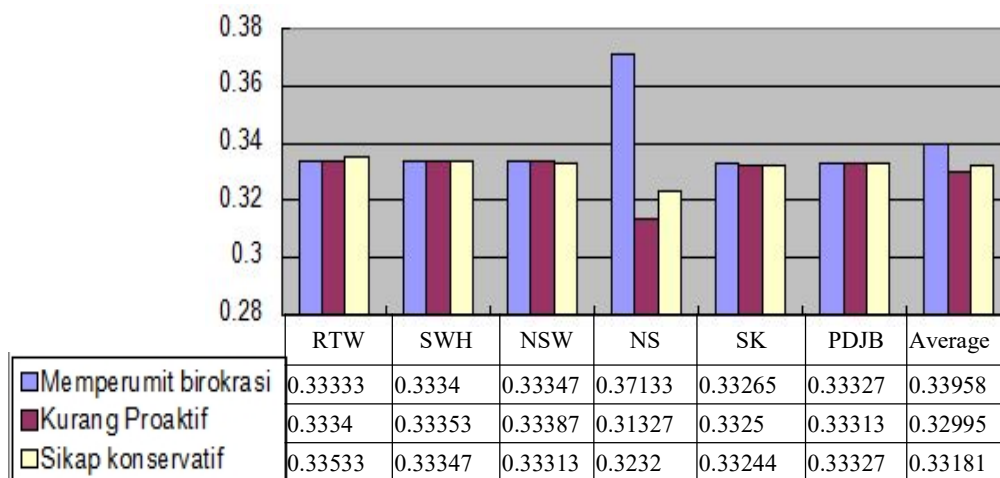
#### 4.2.4 Prioritas Kendala Aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah

Kendala yang terdapat dalam aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah antara lain:

1. Memperumit birokrasi penerbitan instrumen sukuk daerah.
2. Kurang pro-aktif dengan perencanaan yang dilakukan Pemerintah Daerah.
3. Sikap konservatif dan menganggap sumber pendanaan lain masih dapat dilaksanakan.

Hasil yang diperoleh secara keseluruhan menunjukkan hasil statistik konsensus dari 6 (enam) responden. Tabel 4.11 menunjukkan hasil rata-rata kendala memperumit birokrasi penerbitan instrumen sukuk daerah yang menjadi prioritas tertinggi dari aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah. Secara keseluruhan, sebagaimana hasil rata-rata responden menunjukan bahwa kendala dari aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah adalah kendala memperumit birokrasi penerbitan instrumen sukuk daerah (0.33957) sebagai aspek paling prioritas yang harus diperhatikan dari kendala penerbitan sukuk daerah, diikuti oleh kendala sikap konservatif dan menganggap sumber pendanaan lain masih dapat dilaksanakan (0.33180), serta kendala Kurang pro-aktif dengan perencanaan yang dilakukan Pemerintah Daerah (0.32995). Terpilihnya kendala memperumit birokrasi penerbitan instrumen sukuk daerah menjadi prioritas tertinggi dari aspek dewan perwakilan rakyat daerah menjadi kendala yang paling dominan didukung dengan pilihan 2 (dua) responden akademisi, yaitu NS dan SK, selain itu juga didukung pilihan PDJB selaku pelaksana penerbitan sukuk daerah yang menilai kendala ini lebih tinggi dibandingkan kendala lainnya.

**Tabel 4.11**  
**Prioritas Kendala Aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah**



Sumber: olahan penulis

Adapun Tabel 4.12 di bawah ini menyajikan tingkat kesesuaian atau persetujuan (*rater agreement*) individu responden yang menunjukkan keragaman pendapat. Kendala memperumit birokrasi penerbitan instrumen sukuk daerah memiliki nilai tertinggi dalam penilaian responden, tingkat kesesuaian atau persetujuan dengan menggunakan *kendall's coefficient of concordance* (W), dimana nilai *rater agreement* yang diperoleh adalah 2.8%

**Tabel 4.12**  
**Rater Agreement Kendala Dewan Perwakilan Rakyat Daerah**

RATER AGREEMENT								
KENDALA DPRD					KENDALL Coefficient			
	Memperumit birokrasi	Kurang Proaktif	Sikap konservatif			Maks S		
Rijanta Tri Wahjono	3	2	1	U	12	6	36	
Sugeng Wahyu Hendarto	3	1	2	S	2	0	0	
Nur Sigit Warsidi	2	1	3	Maks S	72	-6	36	
Noven Suprayogi	1	3	2	W	0.027777778		0	
Sigit Kurnianto	1	2	3		2.78%		0	
Pemerintah Daerah Jawa Barat	1	3	2				0	
TOTAL	11	12	13				72	

Sumber: olahan penulis

#### 4.2.5 Prioritas Solusi Penerbitan Sukuk Daerah sebagai Alternatif Pendanaan Daerah

Terdapat tiga solusi dalam mengatasi kendala penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah, sebagai berikut:

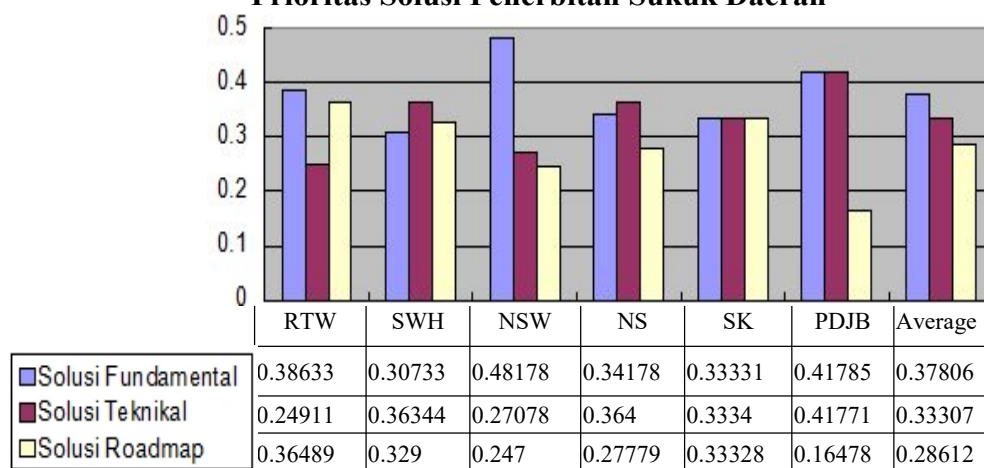
1. Solusi Roadmap, yang dimaksud dengan solusi roadmap adalah solusi jangka panjang, antara lain: menyusun *grand desain* pola edukasi dan promosi sukuk daerah secara menarik dengan kolaborasi Dewan Syariah dan Otoritas Jasa Keuangan; melaksanakan program evaluasi terstruktur dan berkelanjutan dengan Investor dan Pemerintah Pusat terkait sukuk daerah; dan meningkatkan basis investor domestik dan membuka pasar bagi investor asing. Solusi Roadmap perlu direncanakan pertama dari seluruh solusi yang ada untuk dijadikan acuan dalam perencanaan dan penerbitan sukuk daerah jangka pendek.
2. Solusi Teknikal, yang dimaksud dengan solusi teknikal adalah solusi dalam proses penerbitan sukuk daerah, antara lain: melengkapi aturan penerbitan sukuk daerah; sosialisasi aturan penerbitan sukuk daerah; dan membenahi aturan yang merumitkan dalam penerbitan sukuk daerah. Solusi Teknikal direncanakan setelah solusi roadmap terbentuk, guna menyusun langkah-langkah teknikal terkait perencanaan dan penerbitan sukuk daerah.
3. Solusi Fundamental, yang dimaksud dengan solusi fundamental adalah solusi sebelum penerbitan sukuk daerah, antara lain: pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah; mengoptimalkan penerapan *New Public Management* untuk meningkatkan performa Pemerintah Daerah; serta mempersiapkan profesi dan lembaga penunjang penerbitan sukuk daerah. Solusi Fundamental direncanakan setelah solusi roadmap dan teknikal dibentuk, guna menyusun perencanaan terperinci untuk efektifitas dan efisiensi penerbitan sukuk daerah.

Hasil yang diperoleh secara keseluruhan menunjukkan hasil statistik



konsensus dari 6 (enam) responden. Tabel 4.13 menunjukkan hasil rata-rata solusi fundamental merupakan solusi yang menjadi prioritas atau paling dominan. Secara keseluruhan, hasil dari responden menunjukkan solusi fundamental (0.37806) sebagai solusi yang paling prioritas dan harus diperhatikan dari kendala penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah, diikuti oleh solusi teknis (0.33307) dan solusi roadmap (0.28612). Terpilihnya solusi fundamental menjadi solusi paling dominan didukung dengan pilihan 2 (dua) responden regulator, yaitu RTW dan NSW, selain itu juga didukung pilihan PDJB selaku pelaksana penerbitan sukuk daerah yang menilai solusi ini lebih tinggi dibandingkan solusi lainnya.

**Tabel 4.13**  
**Prioritas Solusi Penerbitan Sukuk Daerah**



*Sumber: olahan penulis*

Adapun Tabel 4.14 di bawah ini menyajikan tingkat kesesuaian atau persetujuan (*rater agreement*) individu responden yang menunjukkan keragaman pendapat. Solusi fundamental memiliki nilai tertinggi dalam penilaian responden, tingkat kesesuaian atau persetujuan dengan menggunakan *kendall's coefficient of concordance* (W), dimana nilai *rater agreement* yang didapat adalah 33.33%

**Tabel 4.14**  
**Rater Agreement Solusi Penerbitan Sukuk Daerah**

RATER AGREEMENT							
SOLUSI					KENDALL Coefficient		
	Solusi Fundamental	Solusi Teknikal	Solusi Roadmap			Maks S	
Rijanta Tri Wahjono	1	3	2	U	12	6	36
Sugeng Wahyu Hendarto	3	1	2	S	24	0	0
Nur Sigit Warsidi	1	2	3	Maks S	72	-6	36
Noven Suprayogi	2	1	3	W	0.33333333		0
Sigit Kurnianto	2	1	3		33.33%		0
Pemerintah Daerah Jawa Barat	1	2	3				0
<b>TOTAL</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>16</b>				<b>72</b>

*Sumber: olahan penulis*

#### 4.2.6 Prioritas Strategi dalam Solusi Roadmap

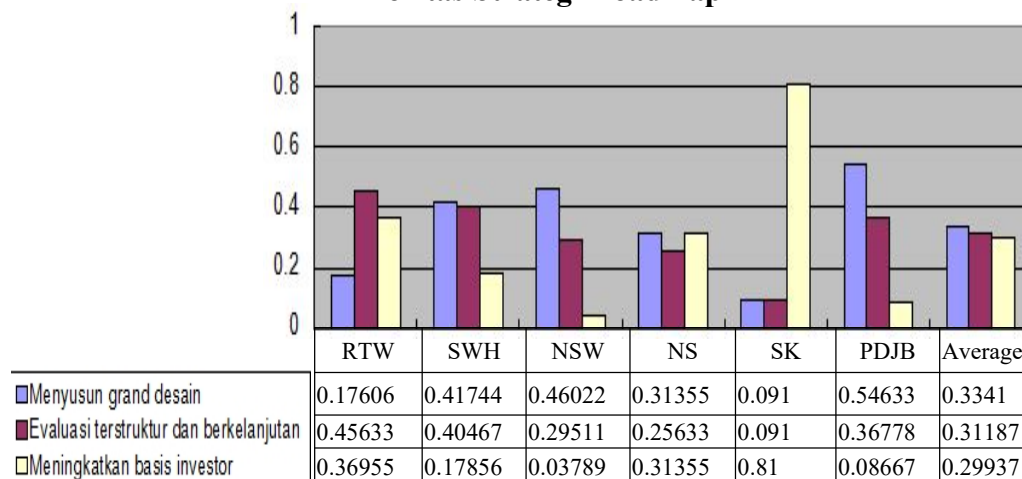
Strategi yang terdapat dalam solusi *roadmap* antara lain:

1. Menyusun *grand desain* pola edukasi dan promosi sukuk daerah secara menarik berkolaborasi dengan Otoritas Jasa Keuangan.
2. Melaksanakan program evaluasi terstruktur dan berkelanjutan dengan Investor dan Pemerintah Pusat terkait sukuk daerah.
3. Meningkatkan basis investor domestik dan membuka pasar bagi investor asing.

Hasil yang diperoleh secara keseluruhan menunjukkan hasil statistik konsensus dari 6 (enam) responden. Tabel 4.15 menunjukkan hasil rata-rata strategi menyusun *grand desain* pola edukasi dan promosi sukuk daerah secara menarik berkolaborasi dengan Otoritas Jasa Keuangan merupakan strategi yang menjadi prioritas atau paling dominan. Secara keseluruhan, hasil dari responden menunjukkan strategi menyusun *grand desain* pola edukasi dan promosi sukuk daerah secara menarik dengan berkolaborasi dengan Otoritas Jasa Keuangan (0.3341) sebagai strategi yang paling prioritas dan harus diperhatikan dari kendala penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah, diikuti oleh strategi melaksanakan program evaluasi terstruktur dan berkelanjutan dengan Investor dan

Pemerintah Pusat terkait sukuk daerah (0.31187), serta meningkatkan basis investor domestik dan membuka pasar bagi investor asing (0.29937). Terpilihnya strategimenyusun *grand desain* pola edukasi dan promosi sukuk daerah secara menarik berkolaborasi dengan Otoritas Jasa Keuangan menjadi strategi paling dominan pada solusi *roadmap* didukung dengan pilihan 2 (dua) responden regulator, yaitu SWH dan NSW, selain itu juga didukung pilihan NS selaku akademisi, dan PDJB selaku pelaksana penerbitan sukuk daerah yang menilai strategi ini lebih tinggi dibandingkan strategi lainnya.

**Tabel 4.15**  
**Prioritas Strategi Roadmap**



*Sumber: olahan penulis*

Adapun Tabel 4.16 di bawah ini menyajikan tingkat kesesuaian atau persetujuan (*rater agreement*) responden yang menunjukkan keragaman pendapat. Strategi menyusun *grand desain* pola edukasi dan promosi sukuk daerah secara menarik berkolaborasi dengan Otoritas Jasa Keuangan memiliki nilai tertinggi dalam penilaian responden, tingkat kesesuaian atau persetujuan dengan menggunakan *kendall's coefficient of concordance* (W) dimana nilai *rater agreement* yang didapatkan adalah 45.37%

**Tabel 4.16**  
**Rater Agreement Strategi Roadmap**

RATER AGREEMENT							
SOLUSI ROADMAP				KENDALL Coefficient			
	Menyusun grand des	Evaluasi terstruktur	Meningkatkan basis			Maks S	
Rijanta Tri Wahjono	3	2	1	U	11.66666667	6	36
Sugeng Wahyu Hendarto	1	2	3	S	32.66666667	0	0
Nur Sigit Warsidi	1	2	3	Maks S	72	-6	36
Noven Suprayogi	1	2	3	W	0.453703704		0
Sigit Kurnianto	1	1	3		45.37%		0
Pemerintah Daerah Jawa Barat	1	2	3				0
<b>TOTAL</b>	<b>8</b>	<b>11</b>	<b>16</b>				<b>72</b>

*Sumber: olahan penulis*

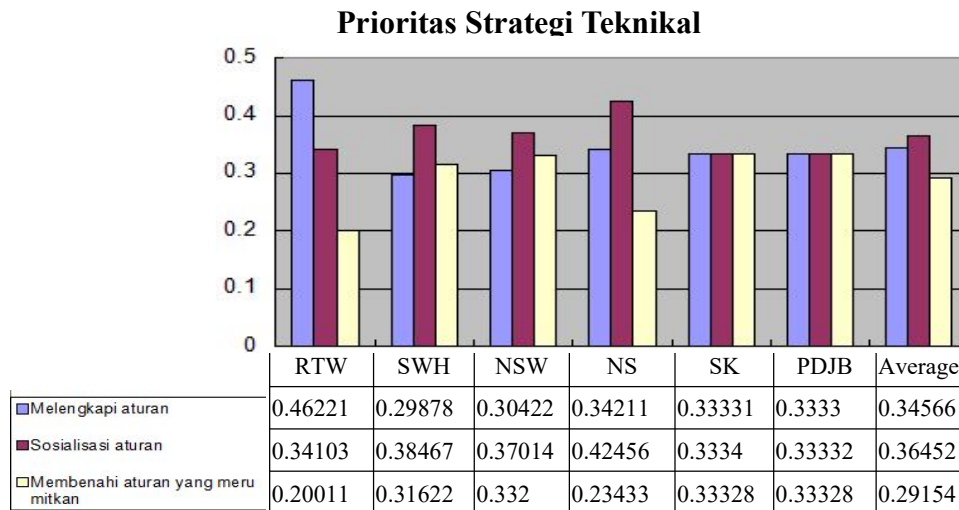
#### 4.2.7 Prioritas Strategi dalam Solusi Teknikal

Strategi yang terdapat dalam solusi teknikal antara lain:

1. Melengkapi aturan penerbitan sukuk daerah.
2. Sosialisasi aturan penerbitan sukuk daerah.
3. Membenahi aturan yang merumitkan dalam penerbitan sukuk daerah.

Hasil yang diperoleh secara keseluruhan menunjukkan hasil statistik konsensus dari 6 (enam) responden. Tabel 4.17 menunjukkan hasil rata-rata strategi sosialisasi aturan penerbitan sukuk daerah merupakan strategi yang menjadi prioritas atau paling dominan. Secara keseluruhan, hasil dari responden menunjukkan strategi sosialisasi aturan penerbitan sukuk daerah (0.37679) sebagai solusi yang paling prioritas dan harus diperhatikan dari kendala penerbitan sukuk daerah, diikuti oleh strategi melengkapi aturan penerbitan sukuk daerah (0.35821), serta membenahi aturan yang merumitkan dalam penerbitan sukuk daerah (0.26500). Terpilihnya strategi sosialisasi aturan penerbitan sukuk daerah menjadi strategi paling dominan pada solusi teknikal didukung dengan pilihan 3 (tiga) responden regulator, yaitu RTW,SWH, dan NSW, selain itu juga didukung pilihan NS selaku akademisi yang menilai strategi ini lebih tinggi dibandingkan strategi lainnya.

**Tabel 4.17**



*Sumber: olahan penulis*

Adapun Tabel 4.18 di bawah ini menyajikan tingkat kesesuaian atau persetujuan (*rater agreement*) responden yang menunjukkan keragaman pendapat. Strategi sosialisasi aturan penerbitan sukuk daerah memiliki nilai tertinggi dalam penilaian responden, tingkat kesesuaian atau persetujuan dengan menggunakan *kendall's coefficient of concordance* (W) dimana nilai *rater agreement* yang didapatkan adalah 44.44%

**Tabel 4.18**  
**Rater Agreement Strategi Teknikal**

RATER AGREEMENT						
SOLUSI TEKNIKAL				KENDALL Coefficient		
	Melengkapi aturan	Sosialisasi aturan	Membenahi aturan		Maks S	
Rijanta Tri Wahjono	3	1	2	U	12	36
Sugeng Wahyu Hendarto	1	2	3	S	32	0
Nur Sigit Warsidi	1	2	3	Maks S	72	36
Noven Suprayogi	1	3	2	W	0.44444444	0
Sigit Kurnianto	1	2	3		44.44%	0
Pemerintah Daerah Jawa Barat	1	2	3			0
TOTAL	8	12	16			72

*Sumber: olahan penulis*

#### 4.2.8 Prioritas Strategi dalam Solusi Fundamental

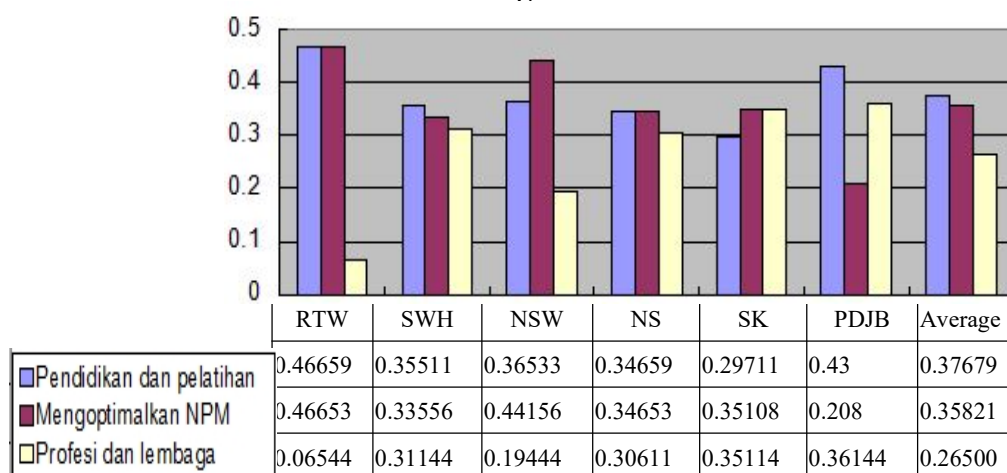
Strategi yang terdapat dalam solusi fundamental antara lain:

1. Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah.

2. Mengoptimalkan penerapan *New Public Management* untuk meningkatkan performa Pemerintah Daerah.
3. Mempersiapkan profesi dan lembaga penunjang penerbitan sukuk daerah.

Hasil yang diperoleh secara keseluruhan menunjukkan hasil statistik konsensus dari 6 (enam) responden. Tabel 4.19 menunjukkan hasil rata-rata strategi pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah merupakan strategi yang menjadi prioritas atau paling dominan. Secara keseluruhan, hasil dari responden menunjukkan strategi pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah (0.37679) sebagai solusi yang paling prioritas dan harus diperhatikan dari kendala penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah, diikuti oleh strategi mengoptimalkan penerapan *New Public Management* untuk meningkatkan performa Pemerintah Daerah (0.35821), serta strategi mempersiapkan profesi dan lembaga penunjang penerbitan sukuk daerah (0.26500). Terpilihnya strategi pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah menjadi strategi paling dominan pada solusi fundamental didukung dengan pilihan responden RTW selaku regulator, NS selaku akademisi, dan PDJB selaku pelaksana penerbitan sukuk daerah yang menilai strategi ini lebih tinggi dibandingkan strategi lainnya.

**Tabel 4.19**  
**Prioritas Strategi Fundamental**



*Sumber: olahan penulis*

Adapun Tabel 4.20 di bawah ini menyajikan tingkat kesesuaian atau persetujuan (*rater agreement*) individu responden yang memang menunjukkan keragaman pendapat. Strategi pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah memiliki nilai tertinggi dalam penilaian responden, tingkat kesesuaian atau persetujuan dengan menggunakan *kendall's coefficient of concordance* (W), dimana nilai *rater agreement* yang diperoleh adalah 25.00 %.

**Tabel 4.20**  
**Rater Agreement Strategi**  
**Fundamental**

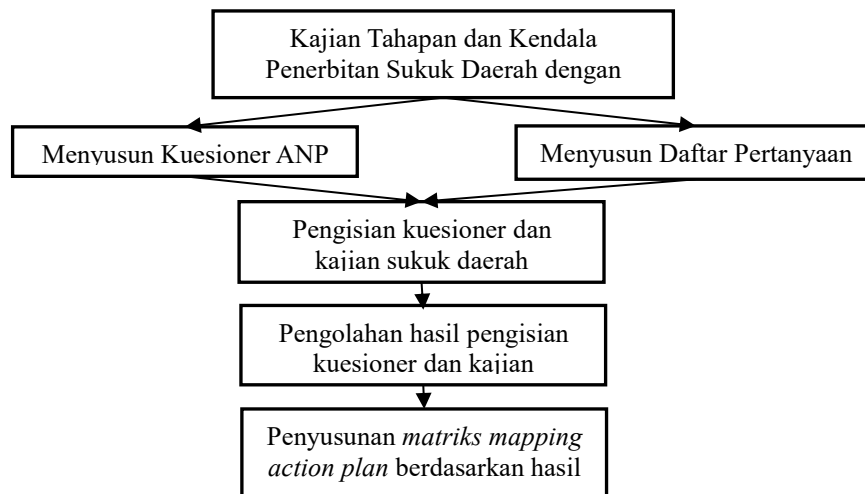
SOLUSI FUNDAMENTAL				RATER AGREEMENT			
	Pendidikan dan pelatihan	Mengoptimalkan NP	Profesi dan lembaga		KENDALL Coefficient		
						Maks S	
Rijanta Tri Wahjono	1	2	3	U	12	6	36
Sugeng Wahyu Hendarto	1	2	3	S	18	0	0
Nur Sigit Warsidi	2	1	3	Maks S	72	-6	36
Noven Suprayogi	1	2	3	W	0.25		0
Sigit Kumianto	3	2	1		25.00%		0
Pemerintah Daerah Jawa Barat	1	3	2				0
TOTAL	9	12	15				72

*Sumber: olahan penulis*

#### 4.3 Matriks *Mapping Action Plan* Penerbitan Sukuk Daerah

Berdasarkan hasil analisis ANP, dapat dibuat *matriks mapping action plan* penerbitan sukuk daerah yang berisikan tahapan, aspek, solusi, strategi, dan rekomendasi pada tabel 4.22. *Matriks mapping action plan* disusun berdasarkan berbagai tahapan sebagai berikut:

**Gambar 4.2**  
**Tahapan Penyusunan *Matriks Mapping Action Plan***



*Sumber: ilustrasi penulis*

Tahapan penyusunan *matriks mapping action plan* terdiri dari 5 (lima) tahapan, yaitu:

- 1) Kajian terhadap tahapan dan kendala penerbitan sukuk daerah dengan narasumber. Tahapan ini dilakukan bersamaan dengan penentuan variabel-variabel aspek, kendala, solusi dan strategi di awal proses penelitian. Kajian dilaksanakan dengan tujuan mendapatkan gambaran awal terkait sub-tahapan penerbitan sukuk daerah yang menjadi titik berat kendala dan membutuhkan solusi penyelesaian. Sehingga, dari hasil kajian awal dapat diperoleh rancangan kajian lebih mendalam.
- 2) Menyusun kuesioner ANP dan menyusun daftar pertanyaan kajian. Tahapan ini dilaksanakan sejalan dengan rancangan kajian yang diperoleh dari hasil wawancara dengan narasumber awal. Penyusunan kuesioner harus diikuti dengan penyusunan daftar pertanyaan agar saat setelah responden melakukan pengisian kuesioner dapat dilanjutkan dengan kajian terkait kendala dan tahapan penerbitan sukuk daerah.



- 3) Pengisian kuesioner dan kajian sukuk daerah. Tahapan ini dilaksanakan bersamaan agar memperoleh hasil yang valid dan berkesinambungan guna menyusun *matriks mapping action plan*. Kajian sukuk daerah meliputi pembahasan tahapan penerbitan sukuk daerah dan temuan kendala awal, selanjutnya membahas rekomendasi yang mampu mengatasi kendala pada setiap tahapan penerbitan sukuk daerah.
- 4) Pengolahan hasil pengisian kuesioner dan kajian. Tahapan ini dilaksanakan dengan mengolah masing-masing data penelitian. Kuesioner diolah dengan *software super decision* dan dilanjutkan dengan excel, sedangkan hasil kajian disusun menjadi mapping sementara.
- 5) Penyusunan *matriks mapping action plan*. Tahapan ini dilaksanakan dengan menghubungkan hasil sintesis pengolahan kuesioner dengan hasil kajian yang telah dibuat sebagai *matriks mapping action plan* sementara. Kedua hasil pengolahan diintegrasikan sehingga tersusun sebuah *matriks mapping action plan* yang komprehensif.

**Tabel 4.21**  
**Matriks Mapping Action Plan Penerbitan Sukuk Daerah sebagai Alternatif Pendanaan Daerah di Indonesia**

No	TAHAPAN	ASPEK	SOLUSI	STRATEGI	REKOMENDASI
1	Perencanaan Penerbitan Sukuk Daerah				
a	Perencanaan penerbitan sukuk daerah harus diikuti dengan pengusulan proyek dan penyiapan dokumen studi kelayakan proyek	Aspek Pemerintah Daerah, dimana perencanaan dilakukan oleh pemrakarsa proyek. Proyek yang diusulkan hanya proyek ang sudah mendapatkan alokasi dalam APBD, dapat berupa proyek yang akan atau sedang dibangun.	Fundamental	Pendidikan dan Pelatihan terkait sukuk daerah	Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah dilakukan agar Pemerintah Daerah dan DPRD memahami proyek yang dapat didanai melalui penerbitan sukuk daerah.
b	Penilaian kesiapan proyek dan persetujuan	Aspek Pemerintah Pusat dan DPRD, dimana Readliness Criteria dan DSN MUI telah mengeluarkan ketentuan kriteria proyek sesuai prinsip syariah. Selain itu, perlu persetujuan DPRD dalam penerbitan sukuk daerah.	Fundamental	Pendidikan dan Pelatihan terkait sukuk daerah	Readliness criteria dan ketentuan DSN-MUI perlu disosialisasikan kepada Pemerintah Daerah dan DPRD sehingga dapat dijadikan penilaian proyek dalam menentukan daftar prioritas proyek
2	Penganggaran Penerbitan Sukuk Daerah				
a	Pengalokasian APBD	Aspek Pemerintah Daerah, belum dapat dirasakan kelebihan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah dibandingkan dengan sumber pendanaan lainnya.	Teknikal	Sosialisasi Aturan terkait sukuk daerah	Pengalokasian APBD berupa mata anggaran belanja modal proyek yang menjamin pencairan dana pembiayaan proyek, namun juga perlu mata anggaran belanja pembayaran imbalan dan nilai nominal dari penerbitan sukuk daerah.

	TAHAPAN	ASPEK	SOLUSI	STRATEGI	REKOMENDASI
2	Penganggaran Penerbitan Sukuk Daerah				
b	Penyusunan dokumen pelaksanaan anggaran	Aspek Pemerintah Daerah, belum jelasnya mekanisme pencairan dana dalam pelaksanaan proyek yang didanai melalui sukuk daerah	Teknikal	Sosialisasi aturan terkait sukuk daerah	Mekanisme pencairan dana disesuaikan dengan aturan yang ditetapkan khusus sukuk daerah
3	Penerbitan Sukuk Daerah				
a	Perencanaan penerbitan dan penjualan sukuk daerah	Aspek Pemerintah Daerah	Teknikal	Melengkapi aturan penerbitan sukuk daerah	Proses perencanaan dan penjualan sukuk daerah memerlukan sebuah aturan yang jelas dan terperinci agar pelaksanaannya dapat sejalan dengan aturan yang ditetapkan oleh Pemerintah Pusat.
b	Pelaksanaan penerbitan dan penjualan sukuk daerah	Aspek Pemerintah Daerah, pelaksanaan penerbitan dan penjualan perlu dikawal	Roadmap	Menyusun <i>grand desain</i> pola edukasi dan promosi sukuk daerah secara menarik berkolaborasi dengan Otoritas Jasa Keuangan	Pengawasan penerbitan dan penjualan harus diikuti dengan edukasi dan promosi ke masyarakat yang akan menjadi investor sukuk daerah.
c	Penatausahaan penerbitan dan penjualan sukuk daerah	Aspek Pemerintah Daerah, kendala keuangan dapat saja terungkap dalam penatausahaan penjualan sukuk daerah	Roadmap	Melaksanakan program evaluasi terstruktur dengan investor dan Pemerintah Pusat terkait sukuk daerah	Progres dari hasil penatausahaan perlu diinformasikan kepada investor selaku pemegang sukuk daerah dan Pemerintah Pusat selaku regulator dengan mengadakan program evaluasi yang terstruktur
d	Pengelolaan portofolio dan risiko	Aspek Pemerintah Daerah, risiko dapat teridentifikasi setelah beberapa tahun sukuk diterbitkan	Roadmap	Melaksanakan program evaluasi terstruktur dengan investor dan Pemerintah Pusat terkait sukuk daerah	Penemuan risiko dan pengelolaan portofolio perlu diinformasikan kepada investor selaku pemegang sukuk daerah dan Pemerintah Pusat selaku regulator dengan mengadakan program evaluasi

Pemaparan dalam *matriks mapping action plan* jelas menunjukkan bahwa terdapat hubungan saling mempengaruhi antara hasil pengolahan aspek, kendala, solusi dan strategi prioritas atau dominan dengan setiap tahapan penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah. Jelas menunjukkan bahwa aspek Pemerintah Daerah muncul sebanyak 7 (tujuh) kali pada keseluruhan sub-tahapan penerbitan sukuk daerah, sejalan dengan terpilihnya Pemerintah Daerah sebagai aspek paling dominan dibandingkan dengan aspek lainnya. Dapat ditarik kesimpulan bahwa Pemerintah Daerah merupakan pihak yang belum siap dan belum berkomitmen dalam menerbitkan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah, meskipun Pemerintah Pusat telah memberikan insentif berupa kebijakan yang mengisyaratkan bahwa Pemerintah Daerah diberikan kesempatan dalam menerbitkan surat berharga.

Strategi dalam solusi fundamental juga diisi oleh strategi pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah yang juga merupakan strategi paling dominan dibanding dengan strategi lainnya. Pendidikan dan pelatihan yang dimaksud merupakan kelanjutan dari kebijakan Pemerintah Pusat harus diikuti dengan spesifik kebijakan terkait sukuk daerah dan perlu dilaksanakan pendidikan serta pelatihan kepada aparatur bagian pendanaan di Pemerintah Daerah. Selain itu, strategi dalam solusi teknikal juga didominasi oleh strategi sosialisasi aturan terkait sukuk daerah yang juga merupakan strategi paling dominan dibanding dengan strategi lainnya. Dapat ditarik kesimpulan bahwa, setelah terdapat kebijakan spesifik terkait sukuk daerah, Pemerintah Pusat perlu melakukan sosialisasi kebijakan yang telah ada dalam rangka mengedukasi Pemerintah Daerah dan Dewan Perwakilan Rakyat Daerah akan pentingnya unsur pendanaan melalui penerbitan surat berharga, salah satunya sukuk daerah.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis penelitian terhadap kendala dan strategi penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kendala penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah terdiri dari 3 (tiga) aspek yaitu aspek Pemerintah Pusat, aspek Pemerintah Daerah, aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah. Secara keseluruhan, kendala yang dominan atau menjadi prioritas dari kendala dan strategi penerbitan sukuk daerah, yaitu kendala aspek Pemerintah Daerah. Adapun kendala yang paling dominan pada masing-masing aspek adalah: 1) pada aspek Pemerintah Pusat yang paling dominan adalah belum terdapat kajian ulang mengenai instrumen sukuk daerah; 2) pada aspek Pemerintah Daerah yang paling dominan adalah kurangnya pemahaman Pemerintah Daerah terhadap instrumen sukuk daerah; 3) pada aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah yang paling dominan adalah merumit birokrasi penerbitan sukuk daerah. Solusi yang paling dominan dalam kendala dan strategi penerbitan sukuk daerah adalah solusi fundamental. Sedangkan, strategi yang paling dominan pada masing-masing solusi adalah: 1) solusi fundamental, pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah; 2) solusi teknis, sosialisasi aturan penerbitan sukuk daerah; 3) solusi

2. roadmap, menyusun grand desain pola edukasi dan promosi sukuk daerah secara menarik berkolaborasi dengan Otoritas Jasa Keuangan.
3. Susunan *matriks mapping action plan* menunjukkan bahwa terdapat hubungan saling mempengaruhi antara hasil pengolahan aspek, kendala, solusi dan strategi prioritas atau dominan dengan setiap tahapan penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah. Aspek Pemerintah Daerah muncul sebanyak 7 (tujuh) kali pada keseluruhan sub-tahapan penerbitan sukuk daerah, strategi dalam solusi fundamental diisi oleh strategi pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah, serta strategi dalam solusi teknis juga didominasi oleh strategi sosialisasi aturan terkait sukuk daerah, yang semuanya merupakan variabel yang paling dominan.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini adalah sulitnya memperoleh data responden yang harus merupakan para ahli di bidang ekonomi syariah dan pendanaan daerah, sehingga diperlukan waktu yang sangat lama untuk mengeksekusi pemilihan responden dan menunggu waktu yang tepat untuk dapat menemui responden.

## 5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian tersebut diatas, maka peneliti selanjutnya diharapkan mencari banyak referensi responden yang ahli dibidang ekonomi syariah dan pendanaan daerah untuk mempercepat proses menunggu kesediaan responden yang beragam.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afiani, D. 2013. *Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Peringkat Sukuk*. Accounting Analysis Journal, 2(1).
- Afif, Mufti. 2014. *Efektivitas Sukuk VS Obligasi Konvensional*. Jurnal Ekonomi, Rasail Vol 1, No 1.
- Ahmad, Khursyid. 1998. *Studies in Islamic Economics*. Jeddah: The Islamic Foundation.
- Ahmed, Salahuddin. 2007. *Islamic Banking, Finance and Insurance: A Global Overview*. Kuala Lumpur: A.S Noordeen.
- Al-Thabari, Imam. 1975. *Jami' al Bayan fi Tafsir Al-Quran*. Beirut: Dar Al-Marifah.
- Ali, M. 2010. *Metodologi dan Aplikasi Riset Pendidikan*. Bandung: Pusataka Cendikia Utama
- Ascarya. 2005. *Analytical Network Process (ANP): Pendekatan Baru Studi Kualitatif*. Jakarta: Universitas Trisakti.
- Ascarya dan Yumanita, Diana. 2007. *Comparing the Development of Islamic Financial Bond Market in Malaysia and Indonesia*. International Conference on Islamic Capital Markets: Products, Regulation, and Practices with relevance to Banking and Finance. Jakarta: IRTI-MI
- Ascarya. 2011. *Analytical Networking Process (ANP)*. Pendekatan Baru Studi Kualitatif. Bogor: STIE-Tazkia
- Ascarya. 2010. *The Development of Islamic Financial System In Indonesia And The Way Forward*. Journal of Bank Indonesia. Jakarta: Bank Indonesia.
- Ascarya. 2012. *Analytical Network Process (ANP)*. Pendekatan Baru Studi Kualitatif. Bogor: STEI Tazkia.
- Badan Pendidikan dan Pelatihan Keuangan. 2010. *Desentralisasi Fiskal dan Pengelolaan APBD di Indonesia*. Jakarta: LPKAP.
- Bapepam.2003. *Panduan Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Bappepam.
- Cahyadin & Indriana. 2005. *Kemungkinan Penerapan Obligasi Daerah: Studi Kasus Pemerintah Daerah di Profinsi Jawa Timur*. Surabaya:Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia.
- Direktorat Jenderal Perimbangan Keuangan, Kementerian Keuangan. 2007. *Panduan Penerbitan Obligasi Daerah*. Jakarta.
- Direktorat Pembiayaan Syariah-Direktorat Jendral Pengelolaan Utang Departemen Keuangan-RI. 2008. *Kajian Pembiayaan Proyek dengan Penerbitan SBSN Istishna-Ijarah*. Jakarta: DJPU.
- Direktorat Jendral Pengelolaan Utang-Kemenkeu.2009. *Perkembangan Utang Negara (Pinjaman Luar Negeri dan Surat Berharga Negara)*. Jakarta: DJPU.
- Direktorat Pembiayaan Syariah-Direktorat Jendral Pengelolaan Utang Departemen Keuangan-RI. 2010. *Tanya Jawab Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara) Instrumen Keuangan Berbasis Syariah*. Jakarta: DJPU.
- Ester, Astuti & Haryanto, Joko Tri. 2007. *Studi Analisis Dampak Desentralisasi Fiskal Terhadap Pelauanan Sektor Publik*. Jakarta: Jurnal Ekonomi Indonesia
- Fiona, L., Taufik, T., dan Ratnawati, V. 2016. *Analisis Kapasitas Fiskal Dan*

- Pengaruhnyaterhadap Anggaran Belanja Modal Pada Pemerintah Daerah Di Sumatera*. Jurnal Ekonomi Universitas Riau, Volume XXI, No. 02, Juli 2016 21(2).
- Gay, L. R, dkk. 2009. *Educational Research Ninth Edition*. London: Pearson Education.
- Gunawan, Imam. 2013. *Metode Penelitian Kualitatif : Teori dan Praktik*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Gusliana, Rini M. dan Dahlifah. 2016. *Perbandingan Kinerja Obligasi Syariah Versus Obligasi Konvesional Di Indonesia*. Jurnal Ekonomi, 23(1).
- Hadi, Syamsul. 2005. *Pilkada Bima 2005: Era Baru Demokratisasi Lokal di Indonesai*. NTB: Bina Swagiri-Fitra Tuban-Solud.
- Hulwati.2017. *Investasi Sukuk: Perspektif ekonomi syariah*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam Volume 2.
- Husaini Usman dan Purnomo, 2008. *Metodologi Penelitian Sosial*. Jakarta: PT Bumi Aksara
- Jatmiko. 2012. *Kendala dan Kelayakan Surat Berharga Syariah Negara sebagai Alternatif Pembiayaan Proyek Infrastruktur Bandar Udara Kertajati di Kabupaten Majalengka*. Jakarta: Universitas Indonesia
- Komalasari, dkk. 2011. *Asesmen Teknik Non Tes Perspektif BK Komprehensif*. Jakarta: PT.Indeks
- Kunarjo. 1996. *Perencanaan dan Pengendalian Program Pembangunan*. Jakarta: UI Press.
- Lestari, Yona Octiani dan Pratomo, Achamd Sidi. 2015. *Potensi sukuk daerah dalam pembiayaan infrastruktur di kota malang*. Malang: UIN Maulana Malik Ibrahim.
- Mardiasmo. 2002. *Otonomi dan Manajemen Keuangan Daerah*. Yogyakarta: Andi.
- Maryani, M. 2016. *Pasar Modal Syariah*. Iqtisodiyah: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam,1(1), 53-66.
- Mutmainah, Clara Mutia. 2017. *Analisis Potensi Penerbitan Sukuk Daerah dan Dampaknya Terhadap Kemandirian Keuangan Daerah Jawa Barat (studi pada Wilayah Kabupaten/Kota di Jawa Barat Tahun 2015)*. Yogyakarta: Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
- Nathif,J. Adam.2006. *The evolution of sukuk*. Singapore: Sukuk masterclass.
- Nerimawati, Umi. 2008. *Metodologi Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Okta, Dewi & Kaluge, David. 2011. *Analisis Peluang Penerbitan Obligasi Daerah Sebagai Alternatif Pembiayaan Daerah*. Journal of Indonesian Applied Economics Vol. 5 No 2.
- Parikesit, Danang.2011. *Konstruksi Indonesia*. Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada.
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 120/PMK.08/2011 tentang Penggunaan Proyek Sebagai Dasar Penerimaan SBSN.
- Peraturan Menteri Keuangan nomor 45/PMK.02/2006 tentang pedoman pelaksanaan dan mekanisme pemantauan defisit anggaran pendapatan dan belanja daerah dan pinjaman daerah
- Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2011 tentang Pembiayaan Proyek Melalui Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara.



- Peraturan Nomor IX.A 13 tahun 2009 tentang Penerbitan Efek Syariah
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 37/PMK.07/2016 Tentang Peta Kapasitas Fiskal Daerah.
- Peraturan Pemerintah nomor 54 tahun 2005 Tentang Pengelolaan Keuangan Daerah.
- Peraturan Pemerintah Nomor IX.A 13 tahun 2009 tentang penerbitan efek syariah
- Permadi Santoso. 2017. Perkembangan Sukuk Negara Untuk Pembangunan Infrastruktur. <http://www.iaei-pusat.org/id/article/ekonomi-syariah/perkembangan-sukuk-negara-untuk-pembangunan-infrastruktur>. akses 28 September 2017
- Pramono, IM. Sigit dan A. Aziz Setiawan. 2008. *Peran Obligasi Syariah dalam Pengembangan Infrastruktur*. <http://www.KonsultasiMuamalat>, akses 25 September 2017
- Purnomo. 2006. *Obligasi Daerah Sebagai Alternatif Pembiayaan Pembangunan Daerah di Indonesia*. Prosiding Kopetisi Wilayah IV.
- Purnamawati, I. 2013. *Perbandingan Sukuk Dan Obligasi (Telaah Dari Perspektif Keuangan Dan Akuntansi)*. Jurnal Akuntansi Universitas Jember, 11(1)
- Purwoko. 2005. Analisis Peluang Penerbitan Obligasi Daerah sebagai Alternatif Pembiayaan Proyek Infrastruktur Daerah. Kajian Ekonomi dan Keuangan
- Rizkiyanti, Santi. 2015. Islamic Financial Mendunia, Indonesia Merger Perbankan Syariah. [https://www.kompasiana.com/www.kompasiana.santi.com/islamic-financial-mendunia-indonesia-merger-perbankan-syariah\\_555461d5b67e611618ba54c3](https://www.kompasiana.com/www.kompasiana.santi.com/islamic-financial-mendunia-indonesia-merger-perbankan-syariah_555461d5b67e611618ba54c3). akses 28 September 2017
- Rizal, Juliana. 2017. *Jenis-jenis Sukuk Indonesia*. [https://www.kompasiana.com/julianarizal/sukuk-dan-jenis-jenis-sukuk-indonesia\\_591b25231cafd1075971132](https://www.kompasiana.com/julianarizal/sukuk-dan-jenis-jenis-sukuk-indonesia_591b25231cafd1075971132). akses 28 September 2017
- Saaty, Thomas L. 1994. *Fundamentals of Decision Making and Priority Theory with the Analytic Hierarchy Process*. USA: RWS Publication.
- Saaty, Thomas L. 2001. *Decision Making with Dependence and Feedback: The Analytical Network Process*. USA: RWS Publication.
- Saaty, Thomas L and Vargas, Louis G. 2006. *Decision Making with the Analytic Network Process*. Economic, Political, Social and Technological Applications with Benefits, Opportunities, Costs and Risk. USA: Springer.
- Siskawati, Eka. 2010. *Perkembangan Obligasi Syariah di Indonesia: Suatu Tinjauan*. Jurnal Akuntansi & Manajemen Vol 5 No 2. Padang: Politeknik Negeri Padang.
- Sudaryanti, N, Mahfud, A, A, dan Wulandari, R. 2014. *Analisis Determinan Peringkat Sukuk dan Peringkat Obligasi di Indonesia*. Tazkia Islamic Finance and Business Review, 6(2)
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sutedi, Adrian. 2009. *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk*. Jakarta: Sinar Grafika
- Tim Pengembangan Instrumen Pembiayaan Syariah. 2008. *Pembiayaan Proyek dengan Penerbitan SBSN Istishna-Ijarah*. Studi Kasus: Pembiayaan Proyek Jembatan Suramadhu. Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia
- Tim Penulis Dewan Syariah Nasional MUI. 2003. *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional*. Jakarta: PT Intermedia.
- Tim Studi Investasi Syariah Pasar Modal Indonesia. 2004. *Studi tentang Investasi*

- Syariah di Pasar Modal Indonesia. Jakarta: Bappepam.
- Undang-undang Nomor 33 tahun 2004 tentang Perimbangan Keuangan antara Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah.
- Undang-undang nomor 32 tahun 2004 tentang Pemerintah Daerah
- Undang-undang Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah negara
- Undang-undang Nomor 22 tahun 2011 tentang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara
- Undang-undang Nomor 33 tahun 2004 tentang Perimbangan Keuangan antara Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah
- Undang-undang nomor 32 tahun 2004 tentang Pemerintah Daerah
- Undang-Undang Nomor 25 tahun 1999 tentang Perimbangan Keuangan Pusat dan Daerah
- Wahid, Nazaruddin Abdul. 2010. *Sukuk: Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*. Yogyakarta: Ar-Ruzz Media.
- Wahyuni, Yayuk Sri. 2011. *Analisis komparasi imbal hasil dan risiko sukuk dengan menggunakan harga pasar dan harga wajar (studi kasus sukuk yang diterbitkan di Indonesia periode 2009-2011)*. Jakarta: Universitas Indonesia.
- Walidi. 2009. *Peta Penawaran dan Permintaan atas Penerbitan Sukuk Daerah*. Jakarta: Universitas Indonesia
- Wibowo, Tri & Isdijoso, Brahmantio. 2002. *Analisis Kebijakan Fiskal Pada era Otonomi Daerah (Studi Kasus: Sektor Pendidikan Di Kota Surakarta)*. Jakarta
- Zaidi, Jamal Abas. 2007. *Sukuk A Global Trend. Islamic International Rating Agency (IIRA)*. Chartered Financial Analyst. Bahrain
- Zakik, Kurniasari, Widita, 2016. *Analysis of Municipal Sukuk Issuance and Impact on Regional Financial Independence in East Java Province*. Disertasi. Universitas Brawijaya.

Kepada Yth. Responden,

Keterbatasan anggaran Pemerintah Daerah yang disebabkan oleh tingginya serapan belanja rutin menyebabkan Pemerintah Daerah sulit melaksanakan proyek pembangunan infrastruktur maupun perbaikan sarana publik. Sehingga, Pemerintah Daerah terdorong untuk mencari sumber-sumber pembiayaan pembangunan demi tercapainya kemandirian fiskal daerah sebagai wujud desentralisasi. Kecilnya Pendapatan Asli Daerah (PAD) dengan kebutuhan daerah untuk melaksanakan pembangunan, menyebabkan Pemerintah Daerah memerlukan pinjaman guna membiayai proyek pembangunan ataupun perbaikan sarana publik. Dalam hal ini pinjaman jangka panjang dinilai potensial dalam mempercepat pelaksanaan pembangunan daerah, dimana pinjaman jangka panjang dapat dilaksanakan dengan mengeluarkan surat utang daerah.

Sejak disahkan amandemen pasal 51 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 1999, secara resmi pemerintah daerah dapat mempersiapkan penerbitan dan penjualan surat utang daerah ke masyarakat. Namun, hingga pertengahan tahun 2017 belum terdapat Pemerintah Daerah yang menggunakan skema penerbitan surat utang daerah untuk permodalan pembangunan daerahnya. Salah satu instrumen pendanaan yang sedang berkembang di Indonesia adalah obligasi syariah atau sukuk. Sukuk merupakan sertifikat bukti kepemilikan aset, hak manfaat, dan jasa-jasa. *Security Commission of Malaysia* (2002) menyatakan bahwa, meningkatnya minat masyarakat dunia pada ekonomi syariah membawa sukuk menjadi instrumen alternatif dalam pembiayaan dan investasi yang dijamin keamanan utang pemerintah yang berbasis syariah.

Peneliti melihat bahwa terdapat prospek penerbitan sukuk daerah di pasar sekuritas Indonesia, disisi lain Pemerintah Daerah sebagai pemegang otoritas pendanaan daerah memiliki permasalahan terbatasnya dana pembangunan daerah, sehingga peneliti menilai bahwa hal ini menarik untuk dianalisa lebih mendalam. Peneliti memilih metode pengumpulan data survei dengan pendekatan *Analytical Networking Process* (ANP), dimana sebelumnya telah dilaksanakan wawancara atau *in depth interview* dengan seorang ahli di sektor publik sehingga diperoleh informasi mendalam mengenai kendala penerbitan sukuk daerah, dan informasi tersebut telah menjadi dasar dalam penyusunan kuesioner ini. Syarat responden yang valid dalam ANP adalah bahwa mereka adalah orang-orang yang berkompeten di bidangnya. Sehingga, responden yang dipilih dalam penelitian ini merupakan para pakar ekonomi islam, praktisi dan regulator yang ahli di bidang pendanaan daerah.

Dalam kuesioner ini terdapat dua lampiran yang terdiri dari: 1) Format Validasi Pakar, dimana terdapat satu pertanyaan yang mendorong responden untuk **memilih dan mengomentari kendala penerbitan sukuk daerah yang telah disajikan** (dan terdapat kolom “lainnya...” apabila terdapat preferensi lain dari responden; 2) Format Kuesioner, dimana terdapat empat belas (14) pertanyaan yang mendorong responden

untuk memberikan **skala penilaian pada masing-masing kendala yang telah dikolaborasikan dengan aspek yang mempengaruhi, solusi yang tepat, dan strategi yang mengatasi permasalahan penerbitan sukuk daerah**. Dalam kolom solusi terdapat tiga (3) solusi, yakni: 1) Solusi Fundamental, merupakan solusi yang dilaksanakan sebelum dilakukannya penerbitan sukuk daerah (pra penerbitan); 2) Solusi Teknikal, merupakan solusi yang dilaksanakan saat melakukan penerbitan sukuk daerah; 3) Solusi Roadmap, merupakan solusi yang dilaksanakan setelah sukuk daerah diterbitkan (pasca penerbitan).

Harapan peneliti dari hasil penelitian ini adalah dapat diketahui kendala dalam penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah dari berbagai aspek, dan dapat diketahui kelayakan pembiayaan daerah melalui penerbitan sukuk daerah. Sehingga nantinya hasil penelitian dapat dijadikan bahan rekomendasi kebijakan dan perbaikan mekanisme penerbitan sukuk daerah di Indonesia.

Malang, 1 September 2017

Peneliti

## Lampiran 1 Format Validasi Pakar

Kepada Yth. Responden

Saya Asa Jasmine Harimurti, mahasiswa Akuntansi Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya. Sehubungan dengan saya yang berjudul “Kendala dan Kelayakan Penerbitan Sukuk Daerah sebagai Alternatif Pembiayaan Daerah”, saya memohon bantuan kepada Bapak/Ibu memberikan pendapat dalam hal yang berkaitan dengan penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah di Indonesia. Pertanyaan dan data responden hanya akan digunakan untuk keperluan penelitian dan sangat dijaga kerahasiaannya. Saya ucapkan terima kasih atas bantuan dan kerjasama yang telah Bapak/Ibu berikan.

### Informasi

Apabila Bapak/Ibu memiliki pertanyaan atau memerlukan informasi lebih lanjut berkaitan dengan kuesioner ini, silahkan menghubungi:

Peneliti: Asa Jasmine Harimurti

Telepon: 081259900052

Email: [jasmineharimurti@gmail.com](mailto:jasmineharimurti@gmail.com)

## **BAGIAN I**

### **DATA RESPONDEN**

(Data hanya akan digunakan untuk kepentingan penelitian)

1. Nama:
2. Jabatan
3. Pendidikan Terakhir:

## **BAGIAN II**

## **Lampiran 1 (Lanjutan)**

### **KUESTIONER VALIDASI PAKAR**

Pilihlah salah satu jawaban di bawah ini (Ya atau Tidak) dan isilah komentar serta berpendapatlah pada kotak yang telah disediakan sebagai jawaban atas pertanyaan berikut ini.

1. Menurut Anda, berdasarkan pengetahuan Anda. Kendala dibawah ini apakah merupakan kendala penerbitan instrumen sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah

Variabel	Kendala Penerbitan Instrumen Sukuk Daerah sebagai Alternatif Pendanaan Daerah	Pakar	
		Ya/ Tdk	Komentar
<b>Aspek Pemerintah Pusat</b>			
K1.1	Belum adanya insentif dalam memantik penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan		
K1.2	Birokrasi penerbitan sukuk daerah rumit		
K1.3	Belum terdapat pengkajian ulang mengenai instrumen sukuk daerah		
K1.n	Lainnya. ..... .....		
<b>Aspek Pemerintah Daerah</b>			
K2.1	Kurangnya pemahaman Pemerintah Daerah terhadap instrumen sukuk daerah		
K2.2	Kecenderungan menghindari resiko penerbitan sukuk daerah dan lebih memilih sumber pembiayaan lain		
K2.3	Komitmen terhadap wacana penerbitan sukuk daerah rendah		
K2.n	Lainnya. ..... .....		
<b>Aspek Dewan Perwakilan Masyarakat Daerah</b>			
K3.1	Memperumit birokrasi penerbitan instrumen sukuk daerah		

K3.2	Kurang pro-aktif dengan perencanaan yang dilakukan Pemerintah Daerah		
K3.3	Sikap konservatif dan menganggap sumber pendanaan lain masih dapat didapatkan		
K3.n	Lainnya. ..... .....		

..... , ..... 2017

.....

(Tanda Tangan Responden)

Terimakasih atas kesediaan waktu Anda untuk mengisi kuisioner penelitian ini.

## Lampiran 2 Format Kuesioner

Kepada Yth. Responden

Saya Asa Jasmine Harimurti, mahasiswa Akuntansi Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya. Sehubungan dengan saya yang berjudul “Kendala dan Kelayakan Penerbitan Sukuk Daerah sebagai Alternatif Pembiayaan Daerah”, saya memohon bantuan kepada Bapak/Ibu memberikan pendapat dalam hal yang berkaitan dengan penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendaan daerah di Indonesia. Pertanyaan dan data responden hanya akan digunakan untuk keperluan penelitian dan sangat dijaga kerahasiaannya. Saya ucapkan terima kasih atas bantuan dan kerjasama yang telah Bapak/Ibu berikan.

Informasi

Apabila Bapak/Ibu memiliki pertanyaan atau memerlukan informasi lebih lanjut berkaitan dengan kuestioner ini, silahkan menghubungi:

Peneliti: Asa Jasmine Harimurti

Telepon: 081259900052

Email: [jasmineharimurti@gmail.com](mailto:jasmineharimurti@gmail.com)

### **BAGIAN I**

#### **PETUNJUK PENGISIAN**

1. Anda diminta menjawab semua pertanyaan dengan memberikan tanda (dengan tanda (), V, X) pada salah satu kotak jawaban yang tersedia.
2. Pemberian Skala:
  - 1 Sedikit Pengaruhnya
  - 3 Sedikit Lebih Besar Pengaruhnya
  - 5 Lebih Besar Pengaruhnya
  - 7 Sangat Lebih Besar Pengaruhnya
  - 9 Amat Sangat Lebih Besar Pengaruhnya2,4,6,8 nilai diantara dua penilaian yang berdekatan



## **BAGIAN II**

## **Lampiran 2 (Lanjutan)**

### **KUESIONER**

#### **Kendala Penerbitan Instrumen Sukuk Daerah sebagai Alternatif Pendanaan Daerah**

**Pilihlah salah satu nilai di bawah ini (dengan tanda ( ), V , X) pada kotak yang telah disediakan sebagai jawaban atas pertanyaan berikut ini.**

1. Kendala “Belum adanya insentif dalam memantik penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan”

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau secara aspek:

<b>Belum adanya insentif dalam memantik penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan</b>	<b>Penilaian</b>								
	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>
Aspek Pemerintah Pusat									
Aspek Pemerintah Daerah									
Aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah									

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau solusi:

<b>Belum adanya insentif dalam memantik penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan</b>	<b>Penilaian</b>								
	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>
Solusi Fundamental									
Solusi Teknikal									
Solusi Roadmap									

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau secara strategi:

<b>Belum adanya insentif dalam memantik penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan</b>	<b>Penilaian</b>								
	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>
Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah									
Mengoptimalkan penerapan <i>New Public Management</i> untuk meningkatkan performa Pemerintah Daerah									
Mempersiapkan profesi dan lembaga penunjang penerbitan sukuk daerah									
Melengkapi aturan penerbitan sukuk daerah									
Sosialisasi aturan penerbitan sukuk daerah									
Membenahi aturan yang merumitkan dalam penerbitan sukuk daerah									
Menyusun <i>grand desain</i> pola edukasi dan promosi sukuk daerah secara menarik dengan kolaborasi Dewan Syariah dan Otoritas Jasa Keuangan									
Melaksanakan program evaluasi terstruktur dan berkelanjutan dengan Investor dan Pemerintah Pusat terkait sukuk daerah									
Meningkatkan basis investor domestik									

dan membuka pasar bagi investor asing									
---------------------------------------	--	--	--	--	--	--	--	--	--

## 2. Kendala “Birokrasi penerbitan sukuk daerah rumit”

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau secara aspek:

Birokrasi penerbitan sukuk daerah rumit	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Aspek Pemerintah Pusat									
Aspek Pemerintah Daerah									
Aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah									

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau solusi:

Birokrasi penerbitan sukuk daerah rumit	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Solusi Fundamental (Pra-penerbitan)									
Solusi Teknikal (Proses penerbitan)									
Solusi Roadmap (Pasca penerbitan)									

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau secara strategi:

Birokrasi penerbitan sukuk daerah rumit	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah									
Mengoptimalkan penerapan <i>New Public Management</i> untuk meningkatkan performa Pemerintah Daerah									
Mempersiapkan profesi dan lembaga penunjang penerbitan sukuk daerah									
Melengkapi aturan penerbitan sukuk daerah									
Sosialisasi aturan penerbitan sukuk daerah									
Membenahi aturan yang merumitkan dalam penerbitan sukuk daerah									
Menyusun <i>grand desain</i> pola edukasi dan promosi sukuk daerah secara menarik dengan kolaborasi Dewan Syariah dan Otoritas Jasa Keuangan									
Melaksanakan program evaluasi terstruktur dan berkelanjutan dengan Investor dan Pemerintah Pusat terkait sukuk daerah									
Meningkatkan basis investor domestik dan membuka pasar bagi investor asing									
Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah									

## 3. Kendala “Belum terdapat pengkajian ulang mengenai instrumen sukuk daerah”

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau secara aspek:

Belum terdapat pengkajian ulang mengenai instrumen sukuk daerah	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Aspek Pemerintah Pusat									

Aspek Pemerintah Daerah									
Aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah									

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau solusi:

Belum terdapat pengkajian ulang mengenai instrumen sukuk daerah	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Solusi Fundamental (Pra-penerbitan)									
Solusi Teknikal (Proses penerbitan)									
Solusi Roadmap (Pasca penerbitan)									

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau secara strategi:

Belum terdapat pengkajian ulang mengenai instrumen sukuk daerah	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah									
Mengoptimalkan penerapan <i>New Public Management</i> untuk meningkatkan performa Pemerintah Daerah									
Mempersiapkan profesi dan lembaga penunjang penerbitan sukuk daerah									
Melengkapi aturan penerbitan sukuk daerah									
Sosialisasi aturan penerbitan sukuk daerah									
Membenahi aturan yang merumitkan dalam penerbitan sukuk daerah									
Menyusun <i>grand desain</i> pola edukasi dan promosi sukuk daerah secara menarik dengan kolaborasi Dewan Syariah dan Otoritas Jasa Keuangan									
Melaksanakan program evaluasi terstruktur dan berkelanjutan dengan Investor dan Pemerintah Pusat terkait sukuk daerah									
Meningkatkan basis investor domestik dan membuka pasar bagi investor asing									
Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah									

#### 4. Kendala “Kuranginya pemahaman Pemerintah Daerah terhadap instrumen sukuk daerah”

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau secara aspek:

Kuranginya pemahaman Pemerintah Daerah terhadap instrumen sukuk daerah	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Aspek Pemerintah Pusat									
Aspek Pemerintah Daerah									
Aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah									

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau solusi:

Kuranginya pemahaman Pemerintah	Penilaian								
---------------------------------	-----------	--	--	--	--	--	--	--	--

Daerah terhadap instrumen sukuk daerah	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Solusi Fundamental (Pra-penerbitan)									
Solusi Teknikal (Proses penerbitan)									
Solusi Roadmap (Pasca penerbitan)									

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau secara strategi:

Kurangnya pemahaman Pemerintah Daerah terhadap instrumen sukuk daerah	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah									
Mengoptimalkan penerapan <i>New Public Management</i> untuk meningkatkan performa Pemerintah Daerah									
Mempersiapkan profesi dan lembaga penunjang penerbitan sukuk daerah									
Melengkapi aturan penerbitan sukuk daerah									
Sosialisasi aturan penerbitan sukuk daerah									
Membenahi aturan yang merumitkan dalam penerbitan sukuk daerah									
Menyusun <i>grand desain</i> pola edukasi dan promosi sukuk daerah secara menarik dengan kolaborasi Dewan Syariah dan Otoritas Jasa Keuangan									
Melaksanakan program evaluasi terstruktur dan berkelanjutan dengan Investor dan Pemerintah Pusat terkait sukuk daerah									
Meningkatkan basis investor domestik dan membuka pasar bagi investor asing									
Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah									

5. Kendala “Kecenderungan menghindari resiko penerbitan sukuk daerah dan lebih memilih sumber pembiayaan lain”

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau secara aspek:

Kecenderungan menghindari resiko penerbitan sukuk daerah dan lebih memilih sumber pembiayaan lain	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Aspek Pemerintah Pusat									
Aspek Pemerintah Daerah									
Aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah									

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau solusi:

Kecenderungan menghindari resiko penerbitan sukuk daerah dan lebih memilih sumber pembiayaan lain	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Solusi Fundamental (Pra-penerbitan)									
Solusi Teknikal (Proses penerbitan)									
Solusi Roadmap (Pasca penerbitan)									

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau secara strategi:

Kecenderungan menghindari resiko penerbitan sukuk daerah dan lebih memilih sumber pembiayaan lain	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah									
Mengoptimalkan penerapan <i>New Public Management</i> untuk meningkatkan performa Pemerintah Daerah									
Mempersiapkan profesi dan lembaga penunjang penerbitan sukuk daerah									
Melengkapi aturan penerbitan sukuk daerah									
Sosialisasi aturan penerbitan sukuk daerah									
Membenahi aturan yang merumitkan dalam penerbitan sukuk daerah									
Menyusun <i>grand desain</i> pola edukasi dan promosi sukuk daerah secara menarik dengan kolaborasi Dewan Syariah dan Otoritas Jasa Keuangan									
Melaksanakan program evaluasi terstruktur dan berkelanjutan dengan Investor dan Pemerintah Pusat terkait sukuk daerah									
Meningkatkan basis investor domestik dan membuka pasar bagi investor asing									
Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah									

#### 6. Kendala “Rendahnya komitmen terhadap wacana penerbitan sukuk daerah”

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau secara aspek:

Rendahnya komitmen terhadap wacana penerbitan sukuk daerah	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Aspek Pemerintah Pusat									
Aspek Pemerintah Daerah									
Aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah									

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau solusi:

Rendahnya komitmen terhadap wacana penerbitan sukuk daerah	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Solusi Fundamental (Pra-penerbitan)									
Solusi Teknikal (Proses penerbitan)									
Solusi Roadmap (Pasca penerbitan)									

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau secara strategi:

Rendahnya komitmen terhadap wacana penerbitan sukuk daerah	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk									

daerah									
Mengoptimalkan penerapan <i>New Public Management</i> untuk meningkatkan performa Pemerintah Daerah									
Mempersiapkan profesi dan lembaga penunjang penerbitan sukuk daerah									
Melengkapi aturan penerbitan sukuk daerah									
Sosialisasi aturan penerbitan sukuk daerah									
Membenahi aturan yang merumitkan dalam penerbitan sukuk daerah									
Menyusun <i>grand desain</i> pola edukasi dan promosi sukuk daerah secara menarik dengan kolaborasi Dewan Syariah dan Otoritas Jasa Keuangan									
Melaksanakan program evaluasi terstruktur dan berkelanjutan dengan Investor dan Pemerintah Pusat terkait sukuk daerah									
Meningkatkan basis investor domestik dan membuka pasar bagi investor asing									
Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah									

#### 7. Kendala “Memperumit birokrasi penerbitan instrumen sukuk daerah”

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau secara aspek:

Memperumit birokrasi penerbitan instrumen sukuk daerah	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Aspek Pemerintah Pusat									
Aspek Pemerintah Daerah									
Aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah									

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau solusi:

Memperumit birokrasi penerbitan instrumen sukuk daerah	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Solusi Fundamental (Pra-penerbitan)									
Solusi Teknikal (Proses penerbitan)									
Solusi Roadmap (Pasca penerbitan)									

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau secara strategi:

Memperumit birokrasi penerbitan instrumen sukuk daerah	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah									
Mengoptimalkan penerapan <i>New Public Management</i> untuk meningkatkan performa Pemerintah Daerah									
Mempersiapkan profesi dan lembaga penunjang penerbitan sukuk daerah									
Melengkapi aturan penerbitan sukuk daerah									
Sosialisasi aturan penerbitan sukuk									

daerah									
Membenahi aturan yang merumitkan dalam penerbitan sukuk daerah									
Menyusun <i>grand desain</i> pola edukasi dan promosi sukuk daerah secara menarik dengan kolaborasi Dewan Syariah dan Otoritas Jasa Keuangan									
Melaksanakan program evaluasi terstruktur dan berkelanjutan dengan Investor dan Pemerintah Pusat terkait sukuk daerah									
Meningkatkan basis investor domestik dan membuka pasar bagi investor asing									
Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah									

#### 8. Kendala “Kurang pro-aktif dengan perencanaan yang dilakukan Pemerintah Daerah”

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau secara aspek:

Kurang pro-aktif dengan perencanaan yang dilakukan Pemerintah Daerah	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Aspek Pemerintah Pusat									
Aspek Pemerintah Daerah									
Aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah									

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau solusi:

Kurang pro-aktif dengan perencanaan yang dilakukan Pemerintah Daerah	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Solusi Fundamental (Pra-penerbitan)									
Solusi Teknikal (Proses penerbitan)									
Solusi Roadmap (Pasca penerbitan)									

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau secara strategi:

Kurang pro-aktif dengan perencanaan yang dilakukan Pemerintah Daerah	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah									
Mengoptimalkan penerapan <i>New Public Management</i> untuk meningkatkan performa Pemerintah Daerah									
Mempersiapkan profesi dan lembaga penunjang penerbitan sukuk daerah									
Melengkapi aturan penerbitan sukuk daerah									
Sosialisasi aturan penerbitan sukuk daerah									
Membenahi aturan yang merumitkan dalam penerbitan sukuk daerah									
Menyusun <i>grand desain</i> pola edukasi dan promosi sukuk daerah secara menarik dengan kolaborasi Dewan Syariah dan Otoritas Jasa Keuangan									
Melaksanakan program evaluasi terstruktur dan berkelanjutan dengan Investor dan Pemerintah Pusat terkait									

sukuk daerah									
Meningkatkan basis investor domestik dan membuka pasar bagi investor asing									
Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah									

9. Kendala “Sikap konservatif dan menganggap sumber pendanaan lain masih dapat didapatkan”

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau secara aspek:

Sikap konservatif dengan orientasi pada profit dari hasil investasi	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Aspek Pemerintah Pusat									
Aspek Pemerintah Daerah									
Aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah									

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau solusi:

Sikap konservatif dengan orientasi pada profit dari hasil investasi	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Solusi Fundamental (Pra-penerbitan)									
Solusi Teknikal (Proses penerbitan)									
Solusi Roadmap (Pasca penerbitan)									

Berkenaan dengan kendala secara umum, ditinjau secara strategi:

Sikap konservatif dengan orientasi pada profit dari hasil investasi	Penilaian								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah									
Mengoptimalkan penerapan <i>New Public Management</i> untuk meningkatkan performa Pemerintah Daerah									
Mempersiapkan profesi dan lembaga penunjang penerbitan sukuk daerah									
Melengkapi aturan penerbitan sukuk daerah									
Sosialisasi aturan penerbitan sukuk daerah									
Membenahi aturan yang merumitkan dalam penerbitan sukuk daerah									
Menyusun <i>grand desain</i> pola edukasi dan promosi sukuk daerah secara menarik dengan kolaborasi Dewan Syariah dan Otoritas Jasa Keuangan									
Melaksanakan program evaluasi terstruktur dan berkelanjutan dengan Investor dan Pemerintah Pusat terkait sukuk daerah									
Meningkatkan basis investor domestik dan membuka pasar bagi investor asing									
Pendidikan dan pelatihan terkait sukuk daerah									

10. Pengaruh Kendala.

Menurut pendapat Anda, berdasarkan pengaruh atau kepentingannya. Dari kendala



di bawah ini, mana kendala yang **paling tidak berpengaruh** atau **tidak penting** terhadap penerbitan sukuk daerah:

Variabel	Variabel Penelitian	Penilaian								
	Kendala	1	2	3	4	5	6	7	8	9
<b>Aspek Pemerintah Pusat</b>										
K1.1	Belum adanya insentif dalam memantik penerbitan sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan									
K1.2	Birokrasi penerbitan sukuk daerah rumit									
K1.3	Belum terdapat pengkajian ulang mengenai instrumen sukuk daerah									
<b>Aspek Pemerintah Daerah</b>										
K2.1	Kurangnya pemahaman Pemerintah Daerah terhadap instrumen sukuk daerah									
K2.2	Kecenderungan menghindari resiko penerbitan sukuk daerah dan lebih memilih sumber pembiayaan lain									
K2.3	Komitmen terhadap wacana penerbitan sukuk daerah rendah									
<b>Aspek Dewan Perwakilan Rakyat Daerah</b>										
K3.1	Memperumit birokrasi penerbitan instrumen sukuk daerah									
K3.2	Kurang pro-aktif dengan perencanaan yang dilakukan Pemerintah Daerah									
K3.3	Sikap konservatif dan menganggap sumber pendanaan lain masih dapat didapatkan									

11. Menurut Anda, berdasarkan pengetahuan Anda. Hal apa saja yang dapat menjadi pokok pikiran dalam merealisasikan penerbitan instrumen sukuk daerah sebagai alternatif pendanaan daerah?

Jawab:

- 1) .....
- 2) .....
- 3) .....

.....,..... 2017

.....  
(Tanda Tangan Responden)

Terimakasih atas kesediaan waktu Anda untuk mengisi kuisioner penelitian ini.